

**MIJLOACELE DE FINANȚARE  
ȘI LIMITELE ACESTOR FINANȚĂRI**

**Les moyens de financements  
et les limites de ces financements**

**Lilia DUMBRAVANU,  
Universitatea de Stat „Alec Russo” din Bălți**

***Resumé:** Basé sur le fait que l'entreprise est une entité économique, combinant les facteurs de production (travail, capital, matières premières) dans le but de produire des biens et services destinés à être vendus sur un marché solvable, le financement peut être défini comme lui permettant de disposer des ressources qui lui sont nécessaires sur le plan pécuniaire. Ce financement conditionne la survie de l'entreprise.*

*Dans cet article, nous étudions où et quand financement permet à l'entreprise d'assurer la pérennité de l'entité économique.*

*Donc nous aborderons les possibilités de financement pour une entreprise, puis nous développons des limites de ces fonds.*

*Dans la deuxième partie de l'article nous exposons un ensemble de contraintes de qui doivent tenir compte toutes les entreprises visant le choix des moyens pour financer leurs activités.*

***Mots - clés:** besoins de financement, moyens de financement, possibilités de financement, limites de financement, investissements.*

De la crearea sa, apoi pe parcursul dezvoltării sale, întreprinderea la momentul oportun trebuie să dețină resursele financiare necesare pentru a face față obligațiilor și să utilizeze cât mai bine mijloacele de care ea dispune. Pentru a-și desfășura activitatea sa, compania trebuie să suporte în primul rând cheltuieli înainte de creșterea veniturilor: realizarea de investiții în imobilizări corporale (terenuri, instalații, clădiri); achiziții de obiecte materiale și consumabile, remunerarea muncii. Abia mai târziu, după producție și comercializare veniturile sunt colectate, adică după realizarea vânzărilor. Deci, există un decalaj de timp între plățile și încasările cu privire

la operațiunile de investiții. Acest decalaj creează nevoi de finanțare pe care compania va trebui să le acopere prin colectarea de fonduri în diverse moduri.

În baza faptului că societatea este o entitate economică, combinând factorii de producție (muncă, capital, materie primă) în scopul producerii de bunuri și servicii destinate a fi vândute pe o piață solvabilă, rentabilă, finanțarea poate fi definită ca o posibilitate, o permisiune a întreprinderii de a dispune de resurse care îi sunt necesare pe plan pecuniar (de plată). Această finanțare condiționează supraviețuirea întreprinderii.

Finanțarea întreprinderii depinde de forma, de mărimea sa, deoarece o întreprindere poate să includă de la o persoană fizică până la câteva mii de persoane fizice.

Am făcut alegerea de a studia unde sau când finanțarea întreprinderii permite de a asigura durabilitatea entității economice.

Inițial se vor aborda posibilitățile de finanțare pentru întreprinderi, iar mai apoi vor fi desfășurate limitele acestor fonduri.

Posibilitățile de finanțare pot fi:

I. Finanțarea ciclului de investiții - achiziționarea și utilizarea de echipamente necesare pentru activitatea companiei (mașini, mijloace de transport, echipamente de calcul) care constituie instrumentele sale de lucru. Acest ciclu este lung (mai mulți ani). El demarează de la constituirea întreprinderii.

Să studiem mai întâi nevoile de finanțare a ciclului de investiții, iar mai apoi modalitățile de finanțare a investițiilor.

La crearea sa, întreprinderea trebuie să procure un ansamblu de bunuri destinate să rămână la firmă pentru mai mulți ani. Acest lucru se întâmplă în fiecare an la întreprindere, înainte de a realiza investiții de diferite tipuri care corespund mai multor obiective, în scopul de a asigura supraviețuirea sa (de reînnoire și adaptare a echipamentelor sale) și dezvoltarea sa (prin creșterea facilităților sale).

1) Investițiile materiale (în terenuri, clădiri, echipamente, instalații) răspund unor obiective diverse cum ar fi:

- crearea unei capacități de producție, ținând cont de cererea anticipată chiar de la formarea companiei;
- menținerea capacității de reînnoire a capitalului la sfârșitul perioadei de utilizare: investiții alternative sau de reînnoire;
- creșterea capacității de asigurare a dezvoltării: investiții de capacitate;
- orientarea spre noi activități: investiții privind modernizarea;
- realizarea câștigurilor de productivitate înainte de a reduce costurile, creșterea marjelor, competitivitatea: investiții privind productivitatea.

2) Investiții nemateriale sau necorporale sunt complementare investițiilor materiale pe care le precedă, le însoțesc sau le urmează.

Astfel, investițiile de cercetare precedă investițiile materiale atunci când acestea conduc la îmbunătățirea, adaptarea sau crearea de noi procedee și materiale.

Investițiile în formare însoțesc investițiile materiale atunci când ele nu permit utilizarea eficientă prin adaptarea abilităților utilizatorilor.

3) Investițiile financiare sunt achiziții de titluri de participare (capital), de titluri imobilizate care dau dreptul de proprietate sau de creanțe.

Ele tind să se dezvolte în companiile mari (întreprinderi mixte) care au simultan activități de exploatare industriale și comerciale, și activități de gestiune și de control a filialelor sale sau a societății – mama, care abandonează toate activitățile sale de exploatare filialelor și devine o societate de portofoliu. Imobilizările financiare constituie atunci esențialul bilanțului său.

Veniturile sale sunt constituite de produse financiare și nu mai provin din vânzările proprii.

Putem deduce că, investițiile corporale, necorporale și financiare sunt complementare. Ele reprezintă mijloacele care pun în aplicare strategia companiei și care constituie elemente de dezvoltare în viitor.

Întreprinderea poate finanța investițiile sale din propriile resurse (fonduri proprii) sau din sursele externe (resurse străine).

1) Finanțarea investițiilor din fonduri proprii are loc în modul ce urmează. Există trei modalități de finanțare din fondurile proprii.

Autofinanțarea – este forma preferată de finanțare a întreprinderilor, de fapt este cea mai facilă de a fi pusă în aplicare, pentru că nu există nevoia obținerii unui acord din partea oamenilor din afara companiei și nu antrenează costuri.

Toate companiile inclusiv și cele mai mari aplică autofinanțarea.

Fluxul de numerar este finanțarea investițiilor din resursele proprii ale companiei, aceasta este resursa care provine din afacerile companiei și reținute de aceasta.

Fluxul are avantajul de a asigura independența companiei.

Majorarea de capital – acest mod de finanțare este mai rar, deoarece este mult mai dificil de a găsi noi aporturi (furnizori) de fonduri care se bazează pe propriile resurse (capital de risc: pentru întreprinderile mici și mijlocii în creștere puternică datorită inovațiilor tehnologice).

Creșterea de capital permite finanțarea dezvoltării societății (noi investiții) sau în caz de pierdere, a capitalului de risc (organism financiar) și restabilirea unei situații financiare solide (emiterea de titluri de valoare, introducerea în bursă).

Cesiunea elementelor de active poate rezulta din reînnoirea normală de capital, din necesitatea de a utiliza această metodă pentru a obține capital, sau din punerea în aplicare a unei strategii de reorientare.

2) Finanțarea investițiilor din resurse externe se rezumă în ordinea de idei ce urmează. Fondurile proprii sunt de cele mai multe ori insuficiente pentru a finanța întreaga investiție.

Compania trebuie să se bazeze și pe surse externe de finanțare.

Un mod de finanțare externă sunt împrumuturile pe termen lung și mediu. Recurgerea la acest mod de finanțare crește datoria sa și reduce capacitatea de împrumut.

Alte două tipuri sunt obligațiunile (împrumuturi obligatare) și împrumuturile indivize.

Leasingul este un contract de locațiune prin care compania de leasing își păstrează dreptul de proprietate asupra echipamentului, pînă la sfîrșitul contractului pentru o valoare reziduală.

Spre deosebire de împrumut, creditul nu solicită contribuție personală. Acesta este un proces rapid și simplu.

Aspectului finanțării investițiilor se alătură aspectul finanțării de exploatare (operaționale).

II. Finanțarea ciclului de exploatare. Indiferent de investițiile pe care le studiem, funcționarea sau exploatarea generează nevoi financiare.

1) Necesarul de finanțare a ciclului de exploatare. Importanța nevoilor din exploatare depinde esențialmente de durata ciclului de producție, de gestiunea stocurilor, de politica de credit acordate clientelei și termenele de plată primite de la furnizori.

Cerința de capital de lucru sau nevoia în fondul de rulment finanțează nevoile legate de ciclul de operare. Ea compensează decalaje provenite din activități de exploatare (achiziții de bunuri/mărfuri vîndute din stoc, vînzări/plați provenite din creanțe).

Exploatarea angajează nevoi temporare ale trezoreriei. A face față schimbărilor reglementare înseamnă a cere lichidități care nu sunt întotdeauna disponibile. În caz de insuficiență, compania trebuie să le procure din exterior și sunt necesare ajustări pe termen scurt.

2) Mijloacele de finanțare a ciclului de exploatare. Fondul de rulment reprezintă o finanțare stabilă. Excesul de resurse stabile privind capitalul, rezultă din politica financiară a companiei, și este destinat să acopere nevoia de finanțare permanent cît necesită exploatarea.

Creditul acordat de către furnizori include numai de câțiva acordarea perioadei de plată. Termenele de plată acordate de către furnizori constituie o formă de împrumut inter-companii care permite finanțarea stocurilor imobilizate și pe de altă parte termenele de plată acordate clienților.

În continuare vom analiza câteva idei despre mobilizarea creanțelor. Pentru a procura lichidități întreprinderea care a acordat termenele de plată poate mobiliza creanțele sale, fără a aștepta maturitatea lor.

*Reducere comercială, Legea Daily, Factoring.* Împrumuturile în numerar reprezintă un avans în numerar acordat de către bancă pentru a finanța deficite de trezorerie. Acestea sunt destinate pentru a face față dificultăților temporare de flux de numerar, cum ar fi:

- overdraft;
- facilitatea verificării;
- împrumuturi;
- credit de sezon.

Se știe că întreprinderea pentru a face față nevoilor sale de finanțare dispune de mai multe surse de finanțare, totuși întreprinderea vede domeniul său de posibilități limitate de constrîngerile pe care trebuie să le respecte pentru a putea alege în cele din urmă modul cel mai adecvat de finanțare.

Prin urmare vom studia constrîngerile (limitele) de respectat, apoi criteriile de selecție a metodelor de finanțare.

III. Limitele finanțării întreprinderii. Compania gestionează activitățile sale cu scopul de a asigura echilibrul său financiar, constrîns permanent și obligatoriu.

Finanțarea afacerilor este limitată, în ceea ce privește situația financiară a societății și alte constrîngeri.

*Constrîngerile* legate de situația financiară a companiei. Printre diferitele concepte ale finanțării întreprinderii, concepția clasică este cea care comportă cele mai multe constrîngeri. Ele nu sunt fără consecințe în privința selectării surselor de finanțare.

Compania este *lichidă* când resursele generate de operațiunile sale curente îi furnizează disponibilități suficiente pentru a face față scadențelor pe termen scurt. Împreună cu capitalul, fluxul de numerar (trezoreria) formează al doilea aspect al dimensiunii financiare a afacerii. Este o constrângere în sensul că dacă societatea se află într-o situație de incapacitate de a plăti la scadență (într-o stare de suspendare a plăților), ea riscă să falimenteze.

*Rentabilitatea* (profitabilitate, rezultat, mijloc) este capacitatea societății de a remunera fonduri durabile puse la dispoziția sa, principala constrângere fiind încrederea partenerilor (creditori, acționari, clienți, furnizori). De fapt, dacă încrederea reduce nivelul de angajament suferind, atunci și compania poate fi condusă la faliment. Acest lucru poate conduce la reducerea activității sale sau, mai rău spre faliment.

Constrângerile clasice pot fi:

Regula echilibrului financiar. Locurile de muncă stabile trebuie să fie finanțate din resurse durabile (este de apreciat o evaluare funcțională). Fondul de rulment net global este marja securității care permite de a finanța nevoile de lichidități necesare vieții întreprinderii.

Regula autonomiei financiare. Pentru a apela la creditele bancare, compania nu ar trebui să aibă datorii financiare deja excesive (capital propriu/datorii financiare  $<1$ ). Și mai ales, datoria financiară nu trebuie să depășească de 3 sau de 4 ori CIF (Datorii Fi /CAF  $<4$ ).

Regula minimumului autofinanțării. Compania trebuie să autofinanțeze o parte (de obicei 30%) din investiții pentru care se solicită credite.

Alte constrângeri non-financiare sînt clasificate în:

Constrângeri juridice. Statutul juridic, de exemplu, doar companiile publice au acces la acțiuni, doar societățile pe acțiuni pot emite obligațiuni, acțiuni etc. Normele juridice de utilizare a mijloacelor de finanțare externă deasemenea ar putea fi considerate ca limite ale finanțării.

Constrîngerile economice. Dimensiunea: firmele mari au, evident, o serie de opțiuni mult mai mare decât cele mici, care, de exemplu, nu pot face apel public la economii. Statutul pieței financiare: în general, dacă piața financiară este apăsată, ea nu favorizează emisiunile de acțiuni și întreprinderile trebuie să caute finanțări de substituție.

Să ne amintim că întreprinderea este cu atât mai vulnerabilă cu cât este supusă unei dependențe puternice sau unei concurențe puternice, în special când piețele financiare cunosc propriile lor probleme. Această situație ar produce repercusiuni asupra companiei, ceea ce ar însemna pentru ea a fi în dificultate de exemplu, falimentul. Altă cauză a problemelor poate fi atunci când compania se găsește în situația în care îi este dificil să acceseze la sistemele de finanțare.

La finalul acestei relatări, ne amintim că pentru a se finanța, indiferent de forma sa, importanța sa, o companie are la dispoziția mai multe mijloace de finanțare. Rămîne pentru ea, să știe ce investiție să realizeze (a alege cea mai profitabilă investiție în funcție de mai multe criterii: actualizare, reducere, perioada de recuperare a investiției) și modul de finanțare (compararea costurilor respective, căutînd siguranța și eficiența economică). Aceasta este ceea ce am încercat a studia în a doua jumătate a articolului, expunînd un set de constrîngeri. În caz de dificultăți ar fi necesar de a face apel la analiza financiară (tabloul de finanțare sau situația fluxurilor de trezorerie, evaluarea funcțională, lichiditatea, solvabilitatea, trezoreria sau numerarul net, bugetul de numerar sau trezoreriei). Scopul analizei financiare ar fi de a limita riscurile. Desigur că, decizia de a investi este o decizie riscantă, dar este esențială „a nu investi, este moarte lentă, a investi rău este moartea rapidă” după *O. Gelinier*. De asemenea, pentru a limita efectele negative ale finanțării, este necesar ca întreprinderea să recurgă la analiza strategică care permite în principal de a anticipa și prevede eșecul în afaceri.



### **Bibliografie:**

1. Ilie, Vasile, *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Ed. Meteora Press, București, 2002.
2. Gheorghe, Ana, *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Ed. Didactica Economică, București, 2001.
3. Ghid bursier, *Instruirea și aprofundarea – sursa succesului investitorului bursier*, Sursele de finanțare ale întreprinderii. <http://ghid.agf.ro/>
4. *Soluții de finanțare a afacerii*, Academia de studii economice, Facultatea de comerț, București, 2004. <http://www.scritube.com/>
5. [http://caam.utm.md/files/docs/ANTREPRENORIAT\\_c10.pdf](http://caam.utm.md/files/docs/ANTREPRENORIAT_c10.pdf)
6. <http://www.finantare.ro/etichete/republica-moldova>