

## MANAGEMENTUL FORMĂRII ȘI UTILIZĂRII CAPITALURILOR FIRMEI

**Victoria ROTARI**, studentă,

*Facultatea de Științe Reale, Economice și ale Mediului*

*Universitatea de Stat „Alecu Russo” din Bălți*

Conducător științific: **Veronica GARBUZ**, dr., *lector universitar*

**Abstract:** *Capital is an essential condition for all business activities to be carried out in good conditions. For a good operation of the enterprise, it needs certain financial, material resources, which form its capital. The capital expresses all the material resources, which, in combination with the other factors of production, participate in obtaining goods and services in order to obtain a profit. The size of the internal sources depends on the self-financing capacity of the company. Own financial resources are formed on the basis of external contributions, internal contributions or self-financing. Thus, the equity capital includes all the capital belonging to the enterprise, ie the share capital and the reserves, profits and other funds constituted within the limit of the law or its own status. The capital increase is an accumulated source of own funds, but which has the character of external financing. The external contributions represent the contributions of the associates and the shareholders to the initial capital constitution and its increase during the financial year in case of its necessity.*

**Keywords:** *capital expresses, external financing, own funds, external contributions, capital belonging, profit.*

Capitalul constituie o condiție esențială pentru ca toate activitățile la nivelul firmei să se desfășoare în condiții bune. Pentru o bună funcționare a întreprinderii, ea are nevoie de anumite resurse financiare, materiale, care formează capitalul acesteia. Întreprinderea dispune de active fizice și financiare care formează capitalul economic, a cărui mărime este dată de activul și pasivul bilanțului.

Termenul de capital poate fi definit din punct de vedere economic ca acel factor de producție format din ansamblul bunurilor care nu servesc direct nevoilor de consum ale oamenilor, ci reintră în procesul de producție pentru a da naștere în final la noi bunuri și servicii în scopul obținerii de profit. Din punct de vedere

financiar-contabil, capitalul este ansamblul de resurse (elemente de pasiv) folosite pentru finanțarea activității întreprinderii în mod durabil (activele). Cu ajutorul capitalurilor, societatea își procură mijloacele economice necesare: utilaje, clădiri, mijloace de transport, stocuri de materii prime și materiale, obiecte de inventar etc.

Capitalul exprimă totalitatea resurselor materiale, care prin combinare cu ceilalți factori de producție participă la obținerea de bunuri și servicii pentru a obține profit.

Capitalul financiar reprezintă:

- din punct de vedere patrimonial, partea din capitalul economic care cuprinde fondurile proprii; acesta poate fi schimbat pe piața financiară, în funcție de cotajia la bursă a acțiunilor, caz în care apare noțiunea de capitalizare bursieră;
- din punct de vedere juridic, contribuția în numerar și/sau în natură a asociaților sau acționarilor la constituirea și dezvoltarea întreprinderii, caz în care apare noțiunea de capital social.

În sens financiar-contabil strict, capitalul reprezintă ansamblul surselor întreprinderii (arată de unde provin mijloacele ei, ce obligații are pentru acestea) fiind echivalentul pasivului din bilanț, în echilibru cu „averea” (mijloacele întreprinderii), respectiv activul bilanțului.

Cadrul General de întocmire și prezentare a situațiilor financiare, elaborat de Comitetul pentru Standardele Internaționale de Contabilitate (IASC) face referiri la 2 concepte ale capitalului prezentate:

- Conceptul financiar al capitalului, care se referă la banii investiți sau puterea determinată, capitalul este sinonim cu activele nete;
- Conceptul fizic al capitalului, care presupune capacitatea de exploatare sau capacitatea de producție a întreprinderii exprimată, de exemplu, în unități de producție pe zi.

Cele două concepte privind capitalul conduc la apariția conceptelor de menținere a capitalului:

a) menținerea capitalului financiar conform căruia profitul se obține doar dacă valoarea financiară (sau monetară) a activelor nete la sfârșitul perioadei este mai mare decât valoarea financiară (sau monetară) a activelor nete la începutul perioadei, după excluderea oricărei distribuiri către proprietari și a oricărei contribuții din partea proprietarilor în timpul perioadei analizate.

b) menținerea capitalului fizic conform căruia profitul se obține doar atunci când capacitatea fizică productivă (sau capacitatea de exploatare) a întreprinderii (sau resursele, fondurile necesare atingerii acestei capacități) la sfârșitul perioadei depășește capacitatea fizică productivă de la începutul perioadei, după ce s-a exclus orice distribuire către proprietari și orice contribuție din partea proprietarilor în timpul perioadei analizate [9, p. 228].

Capitalul poate fi clasificat conform următoarelor criterii:

*I. După apartenență:* capital propriu; capital împrumutat.

*II. După scopul de întrebuințare:*

1. Capital de producție, caracterizează mijloacele întreprinderii investite în active operaționale;

2. Capital speculativ, caracterizează acea parte a capitalului care se întrebuințează în procesul efectuării operațiunilor speculative financiare;
3. Capital dat cu împrumut.

III. După formele de investire, capitalul poate fi: în formă materială; în formă nematerială; în formă bănească.

IV. După durata de utilizare:

1. Capitaluri permanente: a) capital propriu; b) capital împrumutat pe TL.
2. Capitaluri pe termen scurt.

Mărimea surselor interne depinde de capacitatea de autofinanțare a firmei. Dimensionarea corectă a acestora, proiectarea evoluției lor și managementul realizării lor sunt de importanță vitală pentru firmă.

Resursele financiare proprii sunt formate pe seama contribuțiilor externe, contribuțiilor interne sau autofinanțare. Astfel capitalurile proprii regroupează totalitatea capitalurilor ce aparțin întreprinderii, adică capitalul social și rezervele, profiturile și alte fonduri constituite în limita legii sau ale statutului propriu.

De fapt, sursele proprii reprezintă bogăția asociațiilor, iar, în cazul cesiunii sau lichidării entității, totalul acestora reprezintă bogăția distribuită asociațiilor sau bogăția disponibilă după stingerea tuturor obligațiilor față de creditorii societății.

Principalele metode de finanțare din surse proprii sunt:

- a) autofinanțarea;
- b) majorarea de capital prin aporturi noi;
- c) creșterea de capital prin încorporarea de rezerve;
- d) conversiunea datoriilor.

Autofinanțarea este cea mai răspândită metodă de finanțare și presupune ca întreprinderea își asigură dezvoltarea și nevoile de fonduri cu forțele proprii, folosind drept surse de finanțare o parte a profitului obținut și fondurile de amortizare, cu ajutorul cărora poate acoperi nevoile de înlocuire a activelor materiale și de creștere a activului economic.

Autofinanțarea ocupă un rol semnificativ în finanțarea întreprinderii, deoarece creează avantaje pentru proprietari (acționari) și pentru întreprindere, care presupune o autonomie financiară ridicată. Din punctul de vedere al conținutului său, autofinanțarea este determinată de creșterea resurselor, obținute din propria activitate și care vor rămâne permanent la dispoziția întreprinderii pentru activitatea sa viitoare.

Autofinanțarea poate fi de două tipuri:

- *Autofinanțarea netă* – presupune doar utilizarea unei părți din profiturile anuale pentru finanțarea activelor. Ea sporește capitalul statutar, iar transformarea surselor provenite din autofinanțare netă în capital statutar se face fără mărirea numărului de acțiuni și creșterea valorii pe o acțiune, iar valoarea se repartizează acționarilor gratuit.
- *Autofinanțarea brută* cuprinde, pe lângă profitul capitalizat, și amortismntul ca sursă de finanțare. Întrucât amortizarea este utilizată pentru înlocuirea mijloacelor fixe uzate, ea nu contribuie la sporirea capitalului statutar, ci numai la modificarea structurii acestuia [2, p. 125].

Majorarea de capital este sursă acumulată din fonduri proprii, dar care are caracterul finanțării externe. Contribuțiile externe reprezintă aporturile asociaților și acționarilor la constituirea capitalului inițial și majorarea acestuia pe parcursul exercițiului financiar în cazul necesității sale.

Majorarea capitalului este aleatoare, ea intervine rareori în existența întreprinderii și se manifestă sub formă:

- a) de aporturi noi în numerar sau în natură;
- b) de încorporarea de rezerve sau a diferențelor de curs valutar;
- c) de conversie a datoriilor, a creanțelor în acțiuni și în cazurile fără soluție la fuziunea sau absorbția întreprinderii.

Aporturile noi de capital sunt mobilizate pentru creșterea capitalului social. Dintre toate formele de finanțare numai majorarea de capital prin aporturi noi de numerar reprezintă o operațiune de finanțare directă, deoarece procură entității lichidități suplimentare, celelalte fiind doar conversii ale posturilor de bilanț.

Aporturile în numerar sunt făcute numai de la acționarii sau asociații vechi, dacă au posibilitatea de a participa la majorarea capitalului. În cazul societății pe acțiuni la aporturile noi de numerar se va proceda prin emisiune de acțiuni noi. În cazul aporturilor noi de numerar, asociaților se va distribui cota-parte a fiecăruia prin ponderea aportului nou adus de capital. Majorările de capital prin aporturi noi de numerar pot fi realizate fie prin majorarea valorii nominale a acțiunilor, fie prin emisiunea de noi acțiuni.

Aportul în natură. Această operațiune nu invocă aporturi monetare suplimentare întreprinderilor, ea constituie o operație indirectă de finanțare – prin aportul în active, care permit mărirea mijloacelor de producție. Ea nu modifică sensibil situația financiară a întreprinderii. Creșterea de capital prin aport în natură poate fi efectuată și când capitalul vechi nu este în întregime liber.

Încorporarea de rezerve, cum deja s-a menționat, nu aduce resurse financiare noi. Esența acestei metode de finanțare constă în faptul că o parte a capitalului de rezervă (care se formează conform legislației în vigoare în proporție nu mai mică de 15% de la capitalul social din defalcări de la profitul net al entității) se transformă în capital social. Are loc diminuarea soldului în contul „Rezerve” cu creșterea respectivă a soldului în contul „Capital social”. În urma realizării acestei proceduri se obține o imagine mai favorabilă a situației financiare a entității și/ sau distribuie acțiuni gratuite asociațiilor, proporțional participării lor la capitalul entității [8, p. 55].

Conversiunea datoriilor reprezintă o posibilitate de achitare a unor datorii atunci când lipsesc lichiditățile. În contul datoriei agentul economic emite acțiuni în favoarea creditorului. Operațiunea de asemenea nu aduce fluxuri financiare pozitive, ci, dimpotrivă, stabilește obligații, de aceea, în practică se stabilesc de cele mai multe ori clauze precise, prin care agentul economic poate răscumpăra acțiunile respective.

Sursele proprii oferă un șir de *avantaje*:

- a) se asigură o flexibilitate în procesul decizional;
- b) nu vor fi retrase în cazul deteriorării situației financiare, ca în cazul unui credit bancar;

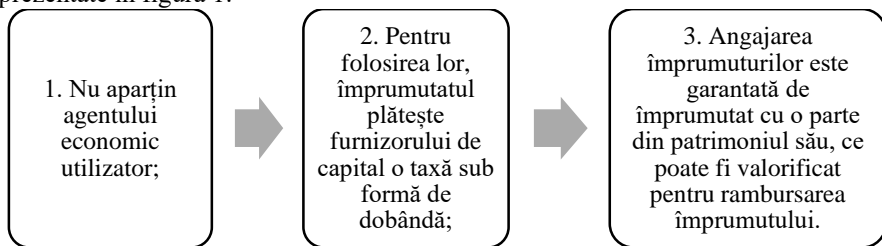
- c) nu este necesară expunerea detaliată a planului de afaceri în fața unor parteneri externi, și nici aprobarea acestora pentru luarea deciziilor importante;
- d) se asigură un grad mai mare al autonomiei financiare, respectiv o mai mare siguranță și independență;
- e) reprezintă o garanție a motivației întreprinzătorului pentru asigurarea succesului afacerii.

Totodată, se menționează și anumite *dezavantaje* ale finanțării din surse proprii:

- a) fondurile proprii sunt, în general, destul de limitate și pot frâna dezvoltarea afacerii;
- b) în caz de nereușită, pierderea va fi suportată în întregime de întreprinzător;
- c) entitatea va fi puțin cunoscută de instituțiile financiare și va putea mai greu mobiliza surse de finanțare în situații speciale.

Insuficiența temporară, iar uneori și permanentă, a capitalului propriu conduce la luarea deciziilor de a atrage împrumuturi. Capitalul împrumutat este menit să acopere nevoile curente și de lungă durată care depășesc posibilitățile proprii de acoperire.

Sursele împrumutate se particularizează față de sursele proprii prin trăsăturile prezentate în figura 1.



**Figura 1.** Trăsăturile capitalului împrumutat

Sursa: elaborată de autor

Împrumuturile se divizează în: a) credite bancare pe termen mediu și lung; b) împrumutul obligatar.

*Creditul bancar* este împrumutul bănesc acordat solicitanților (agenți economici sau persoane fizice) de către instituțiile specializate – denumite instituții bancare – sub formă bănească, pentru un timp determinat, ce va fi rambursat în viitor, la o anumită dată, fiind însoțit de dobândă.

Organizarea deservirii financiar-creditară a întreprinderilor, organizațiilor, populației joacă un rol important în dezvoltarea economiei naționale, în dezvoltarea structurilor financiar-economice și în tendința de a ridica nivelul de trai al populației. Evoluția sistemului de credit se determină, în mare măsură, de situația economică din țara dată. Fiecare etapă a dezvoltării istorico-economice a societății corespunde unui tip de sistem de credit, care determină cerințele la etapa de dezvoltare a societății. Mecanismul de funcționare a sistemului de credit se schimbă în funcție de schimbarea structurii de organizare, de executarea obligațiilor de creditare sub diferite forme, de metodele și procedeele utilizate [6, p. 85].

*Împrumuturile* obligatate au la bază emisiunea de titluri pe termen scurt și lung, numite obligațiuni. Împrumutul obligatar constituie o modalitate de atragere a

surselor împrumutate ale societăților pe acțiuni. El se deosebește de un împrumut bancar prin faptul că:

- a) față de creditarea bancară, care presupune un singur creditor, emisiunea de obligațiuni reunește un număr mai mare de creditori;
- b) recuperarea investiției în obligațiuni se poate efectua înainte de scadență, la prețul pieței, prin intermediul pieței secundare a titlurilor de valoare negociabile.

*Obligațiunile* fac parte din categoria împrumuturilor pe termen lung și mediu și este, în mod obișnuit, o obligație creată în urma împrumutării unor sume de bani de către o firmă. Firma se angajează să ramburneze datoria celui care a cumpărat obligațiuni la o rată a dobânzii aplicată asupra valorii obligațiunii. Pentru utilizarea fondurilor deținătorul obligațiunii, deci cumpărătorul, este un creditor al firmei și are prioritatea de a fi plătit în caz de faliment față de acționari.

Avantajele capitalului atras prin împrumut față de cel propriu sunt:

- timp scurt de acces la resursele financiare necesare;
- este accesibil în orice moment;
- poate fi obținut un volum variabil de resurse financiare, în funcție de necesități; posibilitate de negociere a condițiilor de rambursare;
- necesitatea de a convinge creditorul de viabilitatea afacerii îl impune pe debitor să-și examineze obiectiv afacerea, să obțină o imagine clară a situației sale financiare;
- costul capitalului împrumutat, de regulă, este mai mic decât costul capitalului propriu.

În același timp, capitalul împrumutat nu este lipsit și de unele neajunsuri. Deci, la dezavantaje se referă:

- apariția unor obligații suplimentare (dobânda, garanții);
- existența unor formalități obligatorii de îndeplinit (documentații, rapoarte periodice etc.);
- implicarea unor factori externi în managementul firmei și apariția unor restricții;
- riscul întreruperii creditării în cazul unor evenimente nefavorabile pentru întreprindere, riscul ratei dobânzii.

În condițiile economiei de piață, stabilirea modalităților de finanțare exercită un impact deosebit asupra activității agenților economici. Aproape în toate cazurile, întreprinderile nu se finanțează în totalitate din fonduri proprii, ele apelând concomitent și la resurse externe. Prin urmare, selectarea mijloacelor de finanțare externă și ponderea acestora în raport cu finanțarea internă reprezintă o decizie majoră a politicii financiare a întreprinderii. În acest fel se decide asupra structurii financiare a întreprinderii și se iau măsuri pentru asigurarea caracterului optim al acesteia.

Orice manager trebuie să cunoască structura capitalului și valoarea unei firme pentru a putea lua o decizie dacă firma respectivă este finanțată adecvat. Structura capitalului oferă în acest sens primele informații despre situația financiară a unei firme. Pentru managerul unui grup de firme, structura capitalului devine importantă pentru continuitatea activității acesteia.

Proporția dintre datorii și capitaluri folosite pentru a finanța activitatea unei firme are implicații asupra valorii acțiunilor. În plus, structura capitalului afectează

levierul financiar, care la rândul său afectează rezultatele și riscul așteptat atât al proprietarilor cât și al creditorilor firmei. Această proporție canalizează fenomenul interdependent între levierul financiar și structura capitalului atunci când compania are cheltuieli de exploatare fixe și cheltuieli financiare fixe, în structura costului.

Pentru a putea genera un surplus de venituri și profit comparativ cu exercițiile precedente, și care reprezintă, în opinia noastră, baza pentru creșterea economică a unei firme, se impune ca firma să investească în construcții și în utilaje noi, în general în imobilizări corporale productive. Un mod de a achita costul acestor investiții este acela de a genera capital din operațiunile firmei, adică de a obține profit care însă revine proprietarilor și poate fi plătit doar acestora, sub formă de dividende, sau reinvestit în activitatea firmei [1, p. 103].

Investiția proprietarilor în firmă poartă denumirea de capital propriu sau capital social. Dacă managerul decide reinvestirea profitului, proprietarii așteaptă ca această sursă să fie folosită în proiecte de investiții care vor mări valoarea firmei și deci, implicit, mărimea valorii capitalului propriu. Pe de altă parte însă, profiturile pot să nu fie suficiente pentru a finanța oportunitățile de investiții profitabile. În acest caz, firma trebuie să decidă dacă să împrumute de la creditorii financiari sumele de care are nevoie sau să lanseze o nouă emisiune de acțiuni.

O structură optimă a capitalului reprezintă în fapt, o decizie importantă pentru orice mediu de afaceri. Aceasta decizie nu e necesară doar din nevoia de a maximiza rezultatele, dar și pentru ca firmele să fie mai competitive în cadrul sectorului de activitate. Principalul argument dezvoltat de Miller și Modigliani este acela că o structură optimă a capitalului există doar dacă realizăm un echilibru între riscul de faliment și riscul scutirii de impozite și taxe în cazul utilizării împrumuturilor. Odată stabilit acest lucru, structura capitalului trebuie să asigure un profit mai mare pentru toți acționarii, comparativ cu profitul care s-ar putea obține de la o firmă care se finanțează din resursele proprii.

Procesul decizional privind finanțarea în cadrul întreprinderii vizează trei mari direcții, și anume:

1. Alegerea proporției între capitalul atras de la proprietarii (acționarii), investitorii firmei și creditorii, practic alegerea structurii financiare a firmei. Structura financiară a firmei are o influență hotărâtoare asupra riscului suportat de întreprindere.

2. Alegerea între reinvestirea surplusului de lichidități sau distribuirea lui ca dividend – respectiv finanțarea internă și politica de dividende. Dacă întreprinderea decide să repartizeze o parte din profit sub formă de dividend, aceasta va reduce posibilitatea finanțării interne și ca opțiune se va recurge la cea externă. Politica dividendelor depinde, în mare măsură, de componența și preferințele acționarilor, deciziile acestora, precum și de valoarea întreprinderii pe piață.

3. Alegerea dintre îndatorarea pe termen lung și îndatorarea pe termen scurt. Selectarea structurii financiare ne arată nivelul de îndatorare a întreprinderii în limitele unui quantum ales. În decizia de a se finanța pe termen scurt sau pe termen lung se evidențiază doi termeni principali: costurile comparate ale resurselor în funcție de scadența acestora și gradul de precauție sau situația de risc fie de finanțare, fie de insolvabilitate. Alegerea între îndatorare pe termen scurt și pe termen lung oferă

posibilitate întreprinderii de a face selecția între rentabilitate și riscul de insolvabilitate. Căutarea unei anumite rentabilități, adică apelarea la surse cu cost minim poate implica risc ridicat și invers – reducerea riscului duce la majorarea costului și respectiv micșorarea rentabilității [5, p. 225].

Structura financiară a întreprinderii reprezintă, ansamblul complex și coordonat al diverselor surse de finanțare folosite de managerul financiar pentru acoperirea necesarului de finanțat. În alte opinii se consideră că structura financiară exprimă raportul existent între finanțările pe termen scurt și cele pe termen lung.

La nivelul întreprinderii, structura financiară reflectă compoziția capitalurilor acesteia sau totalitatea componentelor de capital. Din acest motiv structura financiară mai poartă numele de structura capitalurilor întreprinderii. În consecință, structura financiară sau structura capitalurilor întreprinderii este suma ponderilor de participare a acestor surse de finanțare la constituirea capitalurilor investite în întreprinderi.

Structura financiară a întreprinderii poate fi definită ca raportul existent dintre capitalul propriu și cel împrumutat.

Alegerea surselor de finanțare ocupă un loc central în activitatea managerială a întreprinderii, deoarece capitalul atât cel împrumutat, cât și cel propriu comportă costuri care se reflectă în mod direct asupra rezultatelor financiare a întreprinderii.

Raportul dintre capitalul propriu și cel împrumutat determină în mare măsură rentabilitatea activității economico-financiare ale întreprinderii, fiindcă aceste surse au costuri diferite și fiindcă diferă și ordinea de remunerare a acestor costuri.

Pentru structura financiară este relevant capitalul permanent (format din capitalul propriu la care se adaugă datoriile), cu o alocare mai mare de un an, deoarece este destinat ciclului de investiții. Capitalurile pe termen scurt sunt destinate cu predilecție ciclului de exploatare și, în mare parte, se acordă gratuit pe termene rezonabile, determinate de nevoile exploatarei. Cu toate acestea, dacă necesarul de finanțat (nevoia de fond de rulment) nu este acoperit integral din fondul de rulment, se va recurge la credite pe termen scurt ale căror costuri se vor lua în calculul capitalurilor investite [3, p. 125].

Decizia privind structura capitalului implică o opțiune între risc și profit (venit); utilizând într-o proporție mai mare datoriile pentru finanțare, cresc riscurile legate de fluxul profiturilor firmei, dar un indice ridicat al datoriilor conduce la o rată ridicată a rentabilității.

Riscul ridicat asociat cu mari datorii, tinde să scadă prețul acțiunilor, în schimb rata așteptată a rentabilității crește. Așadar, structura optimă a capitalului este aceea structură care asigură un echilibru optim între risc și venit (profit) și, astfel, maximizează valoarea acțiunilor (și a firmei).

Deciziile luate de firmă în privința structurii capitalului sunt influențate de factori precum: riscul afacerilor, situația impozitării, flexibilitatea financiară etc. Riscul afacerilor este inerent (nelipsit) activelor firmei dacă aceasta nu utilizează pentru finanțare datoriile. Situația impozitării își face efectul prin deducerea dobânzii din profitul impozabil, ceea ce înseamnă scăderea costului efectiv al datoriei.

Abordarea structurii financiare necesită o anumită prudență, deoarece modalitățile de procurare a resurselor în raport cu destinațiile lor, influențează semnifica-



tiv prezentul și viitorul unei întreprinderi. Gradul de responsabilitate în materie decizională sporește foarte mult, ținând cont de transformările înregistrate în structura capitalului firmelor, în timp.

Viziunea asupra unei structuri optime a capitalului întreprinderii se deosebește de la o țară la alta. În tabelul 1 este prezentată structura financiară după originea fondurilor în mai multe țări.

**Tabelul 1.** Structura financiară după originea fondurilor, (%)

Componente ale structurii financiare	SUA	Japonia	Germania	Franța	Marea Britanie	Italia
Autofinanțare	69,0	54,8	81,0	66,0	48,6	66,6
Acțiuni		5,2		23,1	12,9	9,1
Credit bancar	0,5	36,2	19,0	9,87	-	12,7
Credit comercial	7,2				28,4	11,6
Obligațiuni și titluri la purtător	9,3			1,5	0,5	
Diverse	14,0	4,9		0,53	2,0	

Sursa: elaborat de autor conform [6, p. 36]

Datele din tabelul 1 demonstrează preocuparea permanentă a întreprinderilor, din țări cu veritabile economii de piață, de a-și construi așa numita structură optimă a capitalului; ea este reprezentată de acea „combinație între capitalul propriu și împrumutat care duce la maximizarea prețului pe piață al acțiunilor firmei respective”. În fiecare moment, echipa managerială a întreprinderii are în vedere o structură obiectivă a capitalului specifică, de obicei, cea optimă; însă acest obiectiv se poate modifica în decursul timpului, impunând un caracter flexibil structurii financiare.

Dincolo de acest aspect, se mai poate constata diversitatea structurii financiare a întreprinderilor, punând sub semnul întrebării așa numitul „pericol” al globalizării. Prin urmare, globalizarea financiară nu trebuie abordată mecanic, nefiind vorba nici despre omogenizarea mijloacelor financiare, nici despre omogenizarea plasamentelor întreprinderilor. Sistemele naționale de finanțare se află într-un permanent proces de transformare, încurajând noile produse existente pe piață, de la titlurile negociabile la contractele asociate acestora (produse derivate). Acestea exercită o influență pozitivă asupra activității de finanțare, contribuind la reducerea costului capitalului și la diversificarea riscului.

### **Bibliografie:**

1. BĂTRÂNCEA, I. *Analiza financiară a întreprinderii*. Cluj-Napoca: Ed. Dacia, 2000. 360 p. ISBN 973-690-565-9.
2. BOTNARI, N. *Finanțele întreprinderii*. Chișinău: Tipografia Centrală, 2006. 256 p. ISBN 978-606-685-456-6.
3. BUȘE, L., MARCU, N. *Analiză economico-financiară*. Craiova: Ed. Scrisul Românesc, 2003. 354 p. ISBN 973-38-0058-8.
4. DOBRE, E., MUNTEANU, I. *Finanțele întreprinderii*. Muntenia: Ed. Dacia, 2005. 289 p. ISBN 978-606-521-289-3.
5. DOBROTA, G. *Gestiunea financiară a întreprinderii*. Craiova: Ed. Spirit Românesc. 2003, 362 p. ISBN 978-973-590-741-0.

6. DRAGOTĂ, V., OBREJA, L. *Management financiar. Vol. II. Politici financiare de întreprindere*. București: Ed. Economică, 2009. 421 p. ISBN 973-5908-43-3.
7. GHEORGHE, A. *Finanțele și politicile financiare ale întreprinderilor*. București: Ed. Economică, 2001. 318 p. ISBN 973-5905-07-8.
8. GHEORGHIU, A. *Analiza economico-financiară*. București: Ed. Economică, 2004. 360 p. ISBN 9975-75-288-8.
9. LUCA, G., OLARIU, N. *Elemente de management financiar*. Iași: Ed. Dosoftei, 1994. 250 p. ISBN 973-9135-04-8.
10. MANOLESCU, G. *Managementul financiar*. București: Ed. Economică, 2005. 405 p. ISSN 0378-4266.
11. ROBINSON, S. *Management financiar*. București: Ed. Teora, 2008. 308 p. ISBN 978-973-166-081-3.