

INVESTMENT POLICY AS DECISION FACTOR OF AN ENTERPRISE'S EFFICIENT FINANCIAL ACTIVITY

POLITICA DE INVESTIȚII CA FACTOR DECIZIONAL ÎN ACTIVITATEA FINANCIARĂ EFICIENTĂ A UNEI ÎNTREPRINDERI

Irina MOVILĂ¹
Roman CULINICI²

Abstract:

The article analyzes the investment policy as a factor in solving the effective financial activity of an enterprise. The level of research of the problem in the works of domestic scientists and scientists of foreign countries is shown. The concept of investment policy, investment activity and investment efficiency are considered. The base of the formation of the investment policy of the enterprise is presented with the allocation of the corresponding stages. The attention is focused on the possibility of developing an investment strategy using a computer program. Analyzed the statistical data of investment activity, as well as sources of financing of enterprises in the Republic of Moldova. A system of economic indicators is presented, with the help of which a decision is made to invest in an uncertain economy. The rating of countries of cross-border cooperation in the development of the financial system is analyzed.

Keywords: investment policy, investment activity, investment decision, economic efficiency of the investment, investment risk.

Odată cu trecerea la condițiile de piață ale afacerii, activitatea financiară efectivă a unei întreprinderi este adesea asociată cu o politică de investiții. Îngeneral, politica de investiții a întreprinderii este o parte integrantă a politicii financiare, care determină alegerea și metodele de implementare a celor mai raționale moduri de actualizare și extindere a potențialului de producție, științific și tehnic. În sens financiar, decizia de investire conduce la o imobilizare de capital efectuată în prezent, în speranța obținerii unei rentabilități viitoare optime și care urmează să se realizeze prin mai multe tipuri de activități financiare.

Totodată, politica de investiții este „parte integrantă a politicii generale a întreprinderii și reprezintă ansamblul obiectivelor, metodelor de alegere și al modalităților de utilizare a instrumentelor financiare, precum și a metodelor de asigurare a echilibrului financiar în procesul realizării obiectivelor propuse” [Cobzari L. et al. 2005: 41]. Această politică presupune nu numai o imobilizare de capital, dar și o anumită activitate privind angajarea personalului cu calități necesare, obținerea unor cantități de resurse naturale, inițierea și menținerea unor relații cu întreprinderi din ramuri de activitate conexe etc.

Cercetarea aspectelor teoretice și practice ale investițiilor sunt prezentate în lucrările autorilor: L. Bru, C. R. McConnell, P. Samuelson, W. Nordhaus, J. M. Keynes, W. Sharp, G. Alexander, D. Bailey etc. Problemele formării și implementării politicii de investiții sunt prezentate în lucrările: I. A. Blank, N. L. Zaitsev, I. A. Zimin, N. I. Lakhmetkina, V. N. Livshits ș.a. O atenție deosebită a fost acordată studiului eficacității politicii de investiții în lucrările: S. V. Gorbunov, A. S. Izmailova, D. A. Endovitsky, V. N. Glazunov, T. S. Kolmykova, G. S. Staroverova, G. Birman etc.

O contribuție semnificativă la dezvoltarea conceptului modern de activitate de

¹ Conf.univ. dr. hab. „Universitatea de Stat „Alecu Russo” din Bălți, Republica Moldova, movirina@mail.ru

² Prof.univ.dr., Universitatea de Administrare și Drept din Hmelniț, Ucraina, Roman.Kulynych@gmail.com

investiții și management investițional a avut-o oamenii de știință români și moldoveni, precum: M.Bilauș, F.Buhociu, C. Cicea, L. Cobzari, A. Călin, V.Dumitrașcu, M.Lupan, D.Slonovschi, M.Stoian, Fl. Staicu, R.Tașcă, G.Prelipcian, O. Popovici, A. Paul, A. Popa, Gh. Postelnicu, S. Matei, L. Cistelean, V. Grosu, R.Hîncu, A. Horobeț, A. Mazilu, C. Munteanu, Gh.Negoescu, I. Vasilescu, I. Românu, D. Zaiț.

Este dovedit, că eficiența activității de investiții a unei întreprinderi depinde în mare măsură de organizarea acesteia, respectiv de reglementarea și gestionarea procesului de mișcare și schimbare a formei investiției. Prin *eficiența economică a investițiilor* se înțelege relația care se stabilește între nivelul rezultatelor economice în urma desfășurării procesului investițional, pe de o parte, și cantitatea și structura efortului, ca generator de efecte, pe de altă parte [Vasilescu I. 1995:3]. Totodată, potrivit oamenilor de știință și a cercetătorilor: F. Buhociu, D. Slonovschi et., unul dintre cele mai importante mecanisme ale activității investiționale care joacă un rol decizional constă în dezvoltarea și implementarea politicii de investiții a întreprinderii.

La nivelul întreprinderilor autohtone activitatea investițională este reglementată de Legea Republicii Moldova cu privire la investițiile în activitatea de întreprinzător Nr. 81-XV din 18 martie 2004 (publicat în: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*, 2004, nr. 64-66).

Necesitatea organizației de resurse de investiții corespunde costurilor care urmează de la începutul perioadei de implementare a politicii de investiții. Costul construcției în desfășurare, a echipamentelor dezinstalate plătite și a altor cheltuieli de capital din anii trecuți nu sunt incluse în investițiile totale de capital pentru perioada următoare.

Atunci când elaborează o politică de investiții, experții recomandă determinarea volumului total al investițiilor, modalitățile de utilizare rațională a fondurilor proprii și posibilitățile de atragere a resurselor monetare suplimentare de pe piața financiară. Proiectele de investiții în cadrul strategiei pe termen lung a organizației (întreprinderii) ar trebui să fie coordonate între ele în ceea ce privește cantitatea de resurse alocate și calendarul implementării bazat pe realizarea efectului economic maxim global - profit (venit) în procesul de implementare a politicii de investiții.

Baza pentru formarea politicii de investiții este strategia generală a managementului financiar al întreprinderii. În legătură cu aceasta, politica de investiții are o natură subordonată și trebuie să fie în concordanță cu ea. Procesul de formare a politicii de investiții a unei întreprinderi trece prin mai multe etape:

1. Determinarea perioadei pentru formarea politicii de investiții;
2. Formarea obiectivelor strategice ale politicii de investiții;
3. Determinarea metodelor de implementare a obiectivelor strategice;
4. Dezvoltarea direcțiilor strategice pentru activitățile de investiții;
5. Elaborarea unei strategii pentru formarea resurselor de investiții;
6. Evaluarea strategiei dezvoltate și implementate.

Elaborarea strategiei de investiții pentru întreprindere este posibil de realizat cu ajutorul programei computerizate „Strateg-Invest” [Movilă I., Grosu V. 2019].

Politica de investiții, în sens larg, se referă la decizia de investire sau de dezinvestire. Savanții autohtoni Cobzari L., Taran I., Baurciulu A. definesc decizia de investire ca „*orice decizie de cheltuire care conduce la achiziționarea de active în vederea obținerii în viitor de lichidități și având drept scop creșterea bogăției proprietarilor firmei*” [Cobzari L. et.al.

2005:9]. Decizia de dezinvestire, la rândul ei, presupune reducerea portofoliului de active ale întreprinderii prin vânzare.

În sens restrâns, în politica de investiții alternativele de decizie pot fi investițiile interne (alocarea capitalurilor pentru achiziția de active materiale și nemateriale pentru dezvoltarea și perfecționarea activității de producție și de distribuție) și/sau investițiile externe (plasamente de capital pentru creșterea participării financiare la formarea capitalurilor altor societăți comerciale)[Cobzari L. et al. 2005: 10].

La nivelul întreprinderii, baza activității investiționale o constituie investițiile productive. La majoritatea întreprinderilor industriale această formă a investițiilor este unica direcție a politicii investiționale. Investițiile productive se caracterizează printr-o serie de particularități, printre care mai importante sunt:

1. Reprezintă forma principală de realizare a strategiei de dezvoltare;
2. Se găsesc într-o strânsă corelație cu activitatea operațională, de producție;
3. Asigură un nivel mai ridicat al rentabilității comparativ cu investițiile financiare;
4. Asigură intrări de fluxuri de numerar, constante sau sigure (profit + amortizarea).
5. Se caracterizează prin gradul înalt al uzurii;
6. Prezintă un grad redus de lichiditate;
7. În condițiile inflaționiste asigură un anumit nivel de protecție.

Alegerea investiției este prima decizie financiară a întreprinderii. Această alegere constituie pentru întreprindere o decizie importantă și complexă. Importantă, deoarece angajează fonduri imediat, înainte de a genera venituri, angajament ce va condiționa activitatea și succesul întreprinderii. Complexă, căci ea trebuie să țină seama de evenimentele situate în viitor și, deci, nesigure. Această decizie își găsește reflectarea în politica financiară a întreprinderii.

În sens general, investițiile în imobilizări corporale pe termen lung sunt un set de costuri care vizează achiziția, crearea și reproducerea mijloacelor fixe. Investițiile în imobilizări corporale pe termen lung din punct de vedere al structurii lor tehnologice sunt alcătuite din costurile tuturor tipurilor de lucrări de construcție: instalarea echipamentelor; echipamente care necesită și nu necesită instalare; utilaje și echipamente neincluse în estimările de construcție; alte lucrări de capital și costuri.

De menționat, că decizia de a investi în întreprinderile Republicii Moldova are o tendință instabilă. Conform datelor Biroului Național de Statistică, în anul 2017 volumul investițiilor în active materiale pe termen lung a întreprinderilor a constituit 23498,3 mil. lei (tabel 1).

Tabelul 1. Dinamica volumului investițiilor în active materiale pe termen lung (mln. lei)

	2014	2015		2016		2017	
	mln. lei	mln. lei	2015 față 2014	mln. lei	2016 față 2015	mln. lei	2017 față 2016
Investiții în active materiale pe termen lung	21158,5	21123,3	-35,2	19664,1	-1459,2	23498,3	+3834,2
Punerea în funcțiune a mijloacelor fixe	19111,5	18942,9	-168,6	19077,2	+134,3	23228,9	+4151,7
Volumul lucrărilor în antrepriză	8707,4	8212,8	-494,6	8200,0	-12,8	9100,1	+900,1

Sursa: [BNS 2019:308]

În prezent, în Republica Moldova, există o tendință către creșterea ponderii costurilor pentru reconstrucție și reechipare tehnică a întreprinderilor. Acest lucru se datorează faptului că astfel de cheltuieli de capital contribuie la extinderea capacității întreprinderilor existente, iar în ceea ce privește cantitatea de resurse investite și calendarul lucrărilor, acestea sunt mai profitabile decât construcțiile noi.

După cum se arată în tabelul 1, investițiile în active materiale pe termen lung a întreprinderilor Republicii Moldova în anul 2017 față de anul 2016 a crescut cu 3834,2 mln.lei., în timp ce în anii precedenți a existat o scădere a investițiilor întreprinderilor în active materiale pe termen lung – cu 1459,2 mln.lei în anul 2016 și cu 35,2 mln.lei în anul 2015.

De asemenea o creștere în anul 2017 în comparație cu anul precedent se observă în domeniul punerii în funcțiune a mijloacelor fixe, cu 4151,7 mln.lei. Volumul lucrărilor în antrepriză în anul 2017 a înregistrat o creștere față de anul precedent cu 900,1 mln.lei.

De menționat, că pentru implementarea activităților de investiții, întreprinderile își folosesc fondurile proprii. Sursele de finanțare pentru activitățile de investiții includ fluxurile financiare interne și externe. Sursele interne de finanțare pentru activitățile de investiții, de regulă, includ profitul organizației, cheltuieli de amortizare, economii de bani ale cetățenilor și persoanelor juridice, fonduri plătite de organizațiile de asigurări sub formă de compensare pentru pierderi.

Să analizăm dinamica investițiilor în active corporale pe termen lung ale întreprinderilor în funcție de proprietate (tabelul 2).

Tabelul 2. Dinamica investițiilor în active materiale pe termen lung, pe surse de finanțare

	2014	2015		2016		2017	
	mln.lei	mln.lei	2015 față 2014	mln.lei	2016 față 2015	mln.lei	2017 față 2016
Investiții în active materiale pe termen lung finanțate din contul:							
Bugetului de stat	2274,7	1717,9	-556,8	932,6	-785,3	1458,0	+525,4
Bugetelor unităților administrativ-teritoriale	1077,2	948,4	-128,8	898,7	-49,7	1283,7	+385,0
Mijloacelor proprii	12072,2	13069,2	+997,0	13176,7	+107,5	15356,3	+2179,6
Surselor din străinătate	1267,7	1492,2	+224,5	1420,5	-71,7	1489,0	+68,5
Altore surse	4466,7	3895,6	-571,1	3235,6	-660,0	3911,3	+675,7

Sursa: [BNS 2019:309]

După cum se arată în tabelul 2, principala sursă de finanțare pentru activitățile de investiții ale întreprinderilor sunt fondurile proprii, care în 2017 s-au ridicat la 15356,3 milioane de lei. Dinamica investițiilor în active pe termen lung ale întreprinderilor și organizațiilor care utilizează fonduri proprii tinde să crească. Așadar, în 2017, față de 2016, această sursă a arătat o creștere a investițiilor cu 2179,6 milioane lei; în 2016 față de 2015 - cu 107,5 milioane lei și în 2015 față de 2014 cu 997,0 milioane lei.

Pentru alte surse de finanțare a activităților de investiții ale întreprinderii, există o tendință instabilă de schimbare. Astfel, finanțarea bugetară a activităților de investiții ale întreprinderilor în 2017 s-a ridicat la 1458,0 milioane lei, o creștere comparativ cu 2016 cu 525,4 milioane lei. În timp ce în 2016 și 2015 această sursă a scăzut comparativ cu perioada anterioară, respectiv cu 785,3 milioane lei și 556,8 milioane lei.

Sursele de finanțare din străinătate tind, de asemenea, să se schimbe în mod oscilant. În 2017, acestea au însumat 1489,0 milioane de lei, crescând cu 68,5 milioane de lei față de perioada anterioară. Astfel de surse de finanțare, de regulă, apar la întreprinderile cu drept de proprietate străină, unde sunt implementate proiecte ale investitorilor străini.

Analizând dinamica investițiilor în imobilizări corporale pe termen lung în funcție de tipul de proprietate, trebuie menționat că cea mai mare pondere (49,6% în 2017) a investițiilor

revine întreprinderilor private (Tabelul 3).

Tabelul 3. Dinamica investițiilor în active materiale pe termen lung, pe forme de proprietate

	2014	2015		2016		2017	
	mln.lei	mln.lei	2015 față 2014	mln.lei	2016 față 2015	mln.lei	2017 față 2016
Proprietate publică	7519,2	6769,9	-749,3	5460,3	-1309,6	7057,5	+1597,2
Privată	10198,5	10335,5	+137,0	9776,1	-559,4	11655,9	+1879,8
Mixtă (publică și privată), fără participare străină	179,0	144,5	-34,5	83,7	-60,8	98,3	+14,6
Străină	1499,4	1789,3	+289,9	2334,3	+545,0	2415,1	+80,8
A întreprinderilor mixte	1762,4	2084,1	+321,7	2009,7	-74,4	2271,5	+261,8

Sursa: [BNS 2019:309]

După cum se arată în tabelul 3, investițiile în active corporale pe termen lung prin formele de proprietate asupra întreprinderilor au o tendință instabilă de schimbare. În perioada analizată, fluxul de investiții este observat numai în întreprinderile cu drept de proprietate străină. Astfel, în 2017, investițiile în imobilizări corporale pe termen lung la aceste întreprinderi s-au ridicat la 2415,1 milioane de lei, o creștere de 80,8 milioane de lei față de perioada anterioară. În același timp, în 2015 și 2016, fluxul de investiții s-a ridicat la 289,9 milioane de lei, respectiv 545,0 milioane de lei.

Pentru a lua o decizie cu privire la implementarea unui proiect de investiții, folosesc diferite metode (criterii) pentru evaluarea acestuia. De obicei, criteriile simple de evaluare a proiectelor de investiții se referă la proiecte de înlocuire și/sau de modernizare a echipamentului existent, care implică riscuri și costuri reduse. În general, prin aceste investiții se urmărește fie creșterea rentabilității, fie micșorarea costului de producție.

Fundamentarea deciziei de investiții în mediul economic cert, conform propunerii savanților autohtoni Cobzari L., Taran I., Baurciulu A. se realizează cu ajutorul următorilor indicatori:

1. *Rentabilitatea capitalului investit.* Acest criteriu este utilizat în analiza proiectelor de investiții ce vizează înlocuirea echipamentului uzat în scopul creșterii rentabilității. În primul rând, se determină economiile de costuri, adică cheltuielile de exploatare economisite în urma înlocuirii mijlocului fix. Se calculează cu ajutorul formulei [Cobzari L., et al. 2005:49]:

$$ES = \left(Ch_0 + \frac{Vr_0}{df_0} \right) - \left(Ch_1 + \frac{I}{df_1} \right)$$

unde, Ch_0 , Ch_1 – cheltuieli de exploatare a echipamentului vechi, respectiv celui nou;
 Vr_0 – valoarea rămasă a utilajului vechi; I – valoarea de achiziție a utilajului nou;
 df_0 , df_1 - durată de viață al vechiului utilaj, respectiv a celui nou.

2. *Costul de producție unitar.* Se utilizează în cazul în care proiectul de investiții presupune achiziționarea unui nou utilaj în scopul reducerii cheltuielilor de producție și se bazează pe comparația costurilor de producție unitare ale ambelor utilaje, prin formula [Cobzari L., et al. 2005: 49]:

$$c1 = \frac{I/df_1 + r_{min} \times I + Ch_1}{Ql}$$

unde, $c1$ - costul de producție unitar, realizat cu noul utilaj; r_{min} – rata de randament

minimă așteptată; QI – cantitatea de produse obținute în urma utilizării noului echipament.

Întreprinderea va opta pentru acel proiect pentru care cI va fi mai mic decât $c\theta$.

3. *Rata de rentabilitate medie*. Determinarea acestei rate se face în funcție fie de media cash-flow-urilor (CF) anuale, fie în funcție de rezultatul mediu obținut (profitul net), după formula [Cobzari L., et al. 2005:50]:

$$R = \left(\frac{CF}{I}\right) \times 100\% \text{ sau } R = \left(\frac{Pn}{I}\right) \times 100\%$$

Pentru acceptarea proiectului investițional, rata de rentabilitate medie a proiectului trebuie să fie mai mare decât rata medie pe întreprindere.

4. *Termenul de recuperare (Tr)*. Este un criteriu suplimentar primelor două și se referă la numărul de ani la capătul cărora suma CF generate de o investiție devine egală cu cheltuielile investiționale. În cazul în care CF anuale sunt identice, termenul de recuperare se determină astfel [Cobzari L., et al. 2005:50]:

$$Tr = \frac{I}{CF_a}$$

În cazul în care CF anuale sunt diferite, calculul termenului de recuperare se bazează pe un tablou, prin intermediul căruia se stabilesc pentru fiecare an sume de recuperat rămase. Acest criteriu are mai multe limite, dar în același timp este una dintre metodele cele mai utilizate. Este simplu și se utilizează în cadrul întreprinderilor mici și mijlocii, dar și în marile întreprinderi pentru decizii de investiții de mică importanță [Cobzari L., et al. 2005:51].

Proiectele care au termen de recuperare mai scurt au adesea o mai bună incidență asupra beneficiului pe acțiune. În același timp, întreprinderile care pun pe prim-plan venitul pe termen scurt, în raport cu profitul viitor, riscă să sacrifice o creștere viitoare. Principalele limite ale criteriilor simple se referă la faptul că nu permit compararea mai multor proiecte în funcție de risc și nu țin cont de eșalonarea încasărilor în timp.

De asemenea, trebuie de avut în vedere faptul că, atunci când se decide investiția, se ia în considerare factorul de risc [Movilă 2019:154-157]. Urmând teoria luării deciziilor privind investițiile, un manager poate accepta o creștere a riscului, sub rezerva creșterii rentabilității investiției, poate refuza investițiile dacă riscul este inacceptabil din punct de vedere al rentabilității și poate efectua investiții speculative, rezultatul căruia este incert, astfel și pierderile pot fi mari, și veniturile pot fi mai mici.

Trebuie de menționat că evaluarea riscului de investiții este un element important în analiza unui proiect de investiții și servește ca bază pentru luarea unei decizii cu privire la investiții. Nivelul riscului de investiție, după cum știți, reflectă abaterea randamentului preconizat al investiției de la valoarea medie sau calculată. În practică, metodele utilizate pentru evaluarea riscului de investiții sunt metode calitative și cantitative.

Metodele calitative de evaluare a riscurilor investiționale fac posibilă obținerea unui rezultat cantitativ, o estimare a costurilor riscurilor identificate și a consecințelor negative ale acestora. Metodele de evaluare cantitativă implică determinarea numerică a valorii riscului unui proiect de investiții: probabilitatea apariției riscului; analiza de sensibilitate; metoda testelor statistice „Monte Carlo”; metoda scenariilor de dezvoltare a proiectului; metoda de verificare a stabilității etc.

Totodată, oamenii de știință leagă investițiile și activitățile de investiții nu numai cu veniturile agenților economici individuali, ci și cu creșterea economică a țării în ansamblu. Astfel, savantul român D. Zaiț, în lucrarea „Fundamentele economice ale investițiilor” (1996), menționează că investițiile trebuie abordate în strânsă legătură cu procesul dezvoltării și al creșterii economice. În opinia savantului, dezvoltarea depinde de capacitatea factorilor de decizie:

- a) de a formula opțiuni de investiții în acord cu obiectivele și scopurile stabilite;
- b) de a ameliora strategia și politicile de dezvoltare în ideea potențării efectelor investițiilor;
- c) de a selecta proiecte de investiții care să permită valorificarea rațională a tuturor resurselor materiale, financiare și de muncă pentru atingerea obiectivelor stabilite [ZaițD. 1996:12].

Rezultatul politicii macroeconomice de investiții constă în atractivitatea sau neatragerea investițiilor din țară și climatul investițional. În prezent, condițiile și principiile integrării europene prevăd o descentralizare profundă a managementului administrativ, cu o pondere stabilită de libertate în luarea deciziilor de investiții, ceea ce creează anumite avantaje în modelarea climatului investițional și crește competitivitatea țării și afacerilor sale.

Ar trebui de remarcat faptul că competitivitatea unei țări depinde direct de politica de investiții și de nivelul de dezvoltare a sectorului financiar. Conform opiniei savanților G. Belostecinic, F. Bonciu, D. Slonovschi, metoda eficientă de evaluare a nivelului de competitivitate a țărilor este metoda Forumului Economic Mondial (FEM).

Experții FEM definesc competitivitatea națională prin capacitatea unei țări și a instituțiilor acesteia de a asigura o creștere economică stabilă, durabilă pe termen mediu. Experții accentuează asigurarea unui nivel ridicat de bunăstare a cetățenilor săi, de obicei, în țările cu rate ridicate a competitivității naționale.

Analiza indicatorilor de competitivitate a țărilor de cooperare transfrontalieră, Moldova-Ucraina-România, precum și starea și dezvoltarea piețelor financiare ale acestor țări, va permite identificarea disproporțiilor primare și a oportunităților în activitatea de investiții a întreprinderilor. Ratingul țărilor regiunii transfrontaliere Moldova-Ucraina-România în dezvoltarea sistemului financiar sunt prezentate în tabelul 4.

Tabelul 4. Ratingul țărilor regiunii transfrontaliere Moldova-Ucraina-România în dezvoltarea sistemului financiar în 2018

Factorii	Țările regiunii transfrontaliere:					
	Moldova		Ucraina		România	
	scor	rank	scor	rank	scor	rank
Pilonul 9: Sistemul financiar	45,6▲	128	48,7▲	117	51,9▲	101
9.01 Credit intern pentru sectorul privat	35,9▼	92	62,9▼	56	31,3▼	101
9.02 Finanțarea IMM-urilor	38,3▲	111	34,9▲	118	38,1▲	112
9.03 Disponibilitatea capitalului de risc	20,4▲	121	28,1▲	92	22,6▲	114
9.04 Capitalizarea pieței	0,3=	116	20,3=	77	8,7=	95
9.05 Prima de asigurare	16,9=	100	25,7=	76	20,3=	90
9.06 Soluția băncilor	31,1▲	134	30,0▲	135	64,7▲	71
9.07 Credite neperformante	67,9▼	122	39,5▼	136	81,6▲	100
9.08 Decalaj de credit	100=	17	100=	4	100=	18
9.09 Raportul capitalului de reglementare al băncilor	100=	21	96,8=	84	100=	46

Sursa: [Raportul Forumului Economic Mondial 2018]

* semnul „▲” – creștere; „▼” – scădere; „=” – fără schimbări.

Din tabelul 4 se observă că liderul din trei țări analizate privind factorul *sistemul financiar*, este România (locul 101 din 140 de țări). Ucraina ocupă locul 117, dar Moldova – 128. Cu toate acestea, analizând în detaliu elementele componente ale sistemului financiar, se observă că la capitolul *credit intern pentru sectorul privat* poziția cea mai bună din aceste trei țări analizate, ocupă Ucraina, care se afla pe locul 56 din 140 de țări. Ce ține de *decalajul de credit*, România ocupă locul 18, Ucraina - locul 4 și Moldova - locul 17.

Concluzii:

Politica de investiții a întreprinderii este o parte integrantă a politicii financiare și a politicii generale a întreprinderilor. Aceasta politică presupune nu numai o imobilizare de capital, dar și multe alte activități, precum angajarea personalului, obținerea unor cantități de resurse naturale etc. La dezvoltarea elementelor politicii de investiții au adus contribuție mulți cercetători și practicieni din domeniul managementului financiar. Potrivit oamenilor de știință, eficiența activității de investiții a unei întreprinderi depinde de organizarea acesteia și unul dintre cele mai importante mecanisme ale activității investiționale care joacă un rol decizional, este dezvoltarea și implementarea politicii de investiții. Baza pentru formarea politicii de investiții este strategia generală a managementului financiar al întreprinderii. În întreprinderile Republicii Moldova decizia de a investi are o tendință instabilă. În mare parte întreprinderile execută investiții în active materiale pe termen lung. Pentru implementarea activităților de investiții, majoritatea întreprinderilor își folosesc fondurile proprii, a cărui sursă este profitul nerepartizat obținut în urma activității de bază a întreprinderii. Fundamentarea deciziei de investiții în mediul economic cert, se realizează cu ajutorul anumitor indicatori. Un rol important în procesul fundamentării deciziei de investiții joacă factorul de risc, care trebuie de luat în considerare.

Bibliografia

1. Anuarul statistic al Republicii Moldova (2019) Chișinău, BNS. 549 p.
2. Bilaus M. (2007) Gestiunea investițiilor. Suport de curs. Iași, Universitate ”Petru Andrei”. 79 p.
3. Buhociu F. (2008) Investiții. Brăilă, Editura Evika. 102 p.
4. Bran P. (1995) Finanțele întreprinderii. Chișinău: Logos.
5. Brezeanu P. (1999) Gestiunea financiară a întreprinderii în economia de piață. București, România de mâine.
6. Cobzari L., Taran I., Baurciulu A. (2005) Politici financiare ale întreprinderii. Curs de lecții. Chișinău, ASEM. 170 p.
7. Manolescu G. (1997) Politici economice. București: Tribuna economică.
8. Movilă I. (2019) Metode de analiză a riscului financiar al întreprinderii în condițiile incertitudinii. În: Tradiție și inovare în cercetarea științifică, Materialele COLLOQUIA PROFESSORUM. Bălți, US „Alec Russo”. p. 154-157.
9. Movilă, I., Grosu V. (2019) Programul „Strateg-Invest”: Ghidul pentru elaborarea/actualizarea strategiei investiționale a întreprinderii. Chișinău, S.n., (Tipografia din Bălți) 55 p.
10. Legea Republicii Moldova cu privire la investițiile în activitatea de întreprinzător Nr. 81-XV din 18 martie 2004. În: *Monitorul Oficial al Republicii Moldova*, 2004, nr. 64-66. Disponibil: https://www.legis.md/cautare/getResults?doc_id=27421&lang=ro
11. Staicu Fl. (1995) Eficiența economică a investițiilor. București: Editura Didactică și Pedagogică. 353 p.
12. Tașcă R. (2009) Investiții. Note de curs. Bacău, Universitatea „George Bacovia”. 122 p.
13. Zaiț D. (1996) Fundamentele economice ale investițiilor. Iași, Editura Expert Editis, 330 p.
14. Vasilescu I. (1995) Eficiența economică a investițiilor. București: Editura Economică.
15. World Economic Forum. Raportul Forumului Economic Mondial 2018. Reports <https://www.weforum.org/reports> [accesat 10.07.2019]