

ALTERNATIVE DE FINANȚARE A MICROÎNTRINDERILOR
(Partea I-a)

FINANCING ALTERNATIVES FOR MICRO-ENTERPRISES
(First part)

*Mariana Rodica ȚÎRLEA, conf. univ., dr.,
Universitatea Creștină „Dimitrie Cantemir”, București, România
Rodica PERCIUN, dr. hab, conf. univ.,
INCE, Republica Moldova*

In order to achieve the goals for which an micro-enterprise has been set up, it needs financial resources. Financial resources are used to meet the enterprise's overall needs in order to achieve its strategic objectives. Micro-enterprises are in a continuous search for funding resources to acquire fixed and current assets that result in an increase in equity. Of course, alternatives for purchasing and financing enterprises depend on the stage of development in which they are positioned and their interests at a certain stage of their development. Financial resources influence the capital of the enterprise differently, depending on their sources of origin, size and structure. Our research, which resulted in a large study of 200 micro-enterprises, has both, theoretical and practical aspects, being carried out in two parts: the first part entitled "Financing alternatives for micro-enterprises" and the second part: "Practical aspects of financing of micro-enterprises".

Key words: capital, financing, financing resources, financial efficiency, financial optimum, financing alternatives, micro-enterprise, financing policy, investment policy, dividend policy, European financing.

Pentru a-și atinge obiectivele pentru care o microîntreprindere s-a constituit, ea are nevoie de resurse financiare. Resursele financiare sunt folosite în scopul satisfacerii nevoilor generale ale microîntreprinderii în vederea atingerii obiectivelor strategice ale acesteia. Microîntreprinderile se situează pe o poziție de căutare continuă de resurse de finanțare în vederea achiziționării de active fixe și active circulante care au drept rezultat sporirea capitalurilor proprii. Desigur, alternativele de procurare și de finanțare amicroîntreprinderilor depind de etapa de dezvoltare în care acestea se poziționează și de interesele acestora într-o anumită etapă de dezvoltare a lor. Resursele financiare influențează, în funcție de sursa lor de proveniență, mărimea și structura capitalului total al întreprinderii, în mod diferit. Cercetarea noastră concretizată într-un studiu amplu, a vizat un număr de 200 de microîntreprinderi. Studiul este cu caracter teoretic și practic, desfășurat pe două părți: partea întâi intitulată: „Alternative de finanțare a microîntreprinderilor” și partea a doua: „Aspecte practice de finanțare ale microîntreprinderilor”.

Cuvinte-cheie: capital, finanțare, resurse de finanțare, eficiență financiară, optim financiar, alternative de finanțare, microîntreprindere, politică de finanțare, politică de investiții, politică de dividend, finanțări europene.

JEL Classification: H60, H61, H62, H69, P24.

Capitolul. Aspecte privind sursele și structura de finanțare ale microîntreprinderilor

Sub aspectul surselor de procurare a resurselor financiare, la nivel de microîntreprinderi, problema se tratează într-un mod diferit: în funcție de etapa de dezvoltare a întreprinderii și după încadrarea acestora launa din categoriile:

A. microîntreprinderile nou înființate(start-up-uri).

B. microîntreprinderile active;

A. La microîntreprinderile nou înființate (start-up), finanțarea poate să se realizează prin următoarele modalități: a) credit bancar: 1. pe termen scurt până la un an, linii de credit, credite de trezorerie; 2. credit bancar pe termen mediu; 3. credit bancar pe termen lung; b) prin constituirea capitalului social și prin majorarea acestuia; c) investitori.

a). Creditul bancar pentru microîntreprinderi reprezintă transferul de valoare al capitalului de împrumut, pentru a fi utilizat rațional și eficient de către acestea, în scopul de a produce profit. Eficiența utilizării capitalului constă în faptul că, prin utilizarea sumei împrumutate, microîntreprinderea va reuși să realizeze venituri din care să fie capabilă să restituie suma contractată ca împrumut bancar plus costul creditului concretizat în dobânda la credit și să relizeze și profit. Astfel că, băncile acordă credite acelor microîntreprinderi capabile să genereze fluxuri de lichidități și să susțină îndeplinirea obligațiilor contractuale față de bancă. În raport cu banca și raportat la relația de împrumut, observăm că această relație este una de tipul bani-bani. Primul flux de bani pornește de la bancă spre client. Banca finanțează numai afacerile profitabile ale microîntreprinderilor. Banca plasează credite cu randament și risc acceptat. O astfel de relație vizează în mod principal eficiența și dezvoltarea afacerilor. Suma împrumutată este concretizată în bani. Microîntreprinderea se obligă ca pe toată perioada de creditare să restituie ratele scadente și dobânda aferentă creditului bancar. Așa se crează fluxul invers de la microîntreprindere către banca. Sumele împrumutate de catre microîntreprinderi au un rol activ în dezvoltarea acestora, aducându-și concursul la realizarea obiectivelor strategice la

nivel de fiecare etapă de dezvoltare a acesteia și implicit determină ample implicații în sfera economiei naționale și relațiilor financiare generale și monetare.

b) Capitalul social și majorarea capitalului social.

Capitalul social trebuie să respecte minimumul de capital social impus de reglementările legale.

Potrivit articolului 206 din Legea 31/1990, Legea societăților comerciale, majorarea capitalului social are loc pe baza de Hotărâre a adunării generale extraordinare.

Psiibilitățile de majorare ale capitalului social sun reglementate la articolul 205 al legi societăților comerciale după cum urmează:

(1) Capitalul social se poate mări prin emisiunea de acțiuni noi sau prin majorarea valorii nominale a acțiunilor existente în schimbul unor noi aporturi în numerar și/sau în natură.

(2) De asemenea, acțiunile noi sunt liberate prin încorporarea rezervelor, cu excepția rezervelor legale, precum și a beneficiilor sau a primelor de emisiune, ori prin compensarea unor creanțe lichide și exigibile asupra societății cu acțiuni ale acesteia.

(3) Diferențele favorabile din reevaluarea patrimoniului social pot fi incluse în rezerve și utilizate pentru majorarea capitalului social.

(4) Mărirea capitalului social prin majorarea valorii nominale a acțiunilor poate fi hotărâtă numai cu votul tuturor acționarilor, în afară de cazul când este realizată prin încorporarea rezervelor, beneficiilor sau primelor de emisiune.

Hotărârea adunării generale extraordinare pentru majorarea capitalului social se va publica în Monitorul Oficial al României, Partea a IV-a, acordându-se pentru exercițiul dreptului de preferință un termen de cel puțin o lună, cu începere din ziua publicării.

c) Investitori.

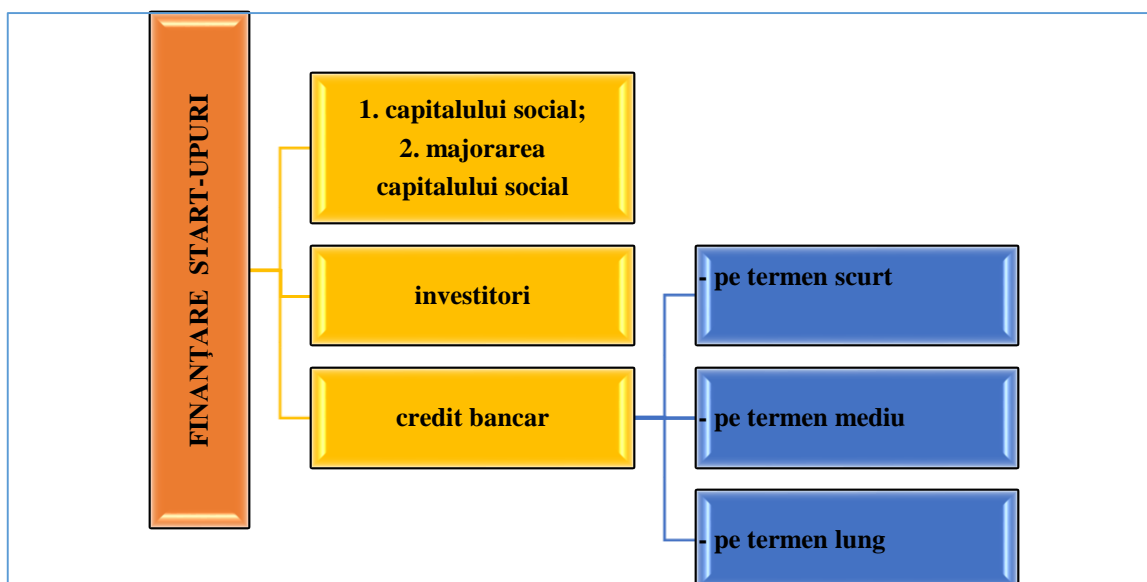


Figura 1. Surse de finanțare pentru start-upuri

Sursa: Elaborată de autori.

B. Microîntreprinderile active, care sunt în desfășurarea activității lor, își procură resursele necesare finanțării investițiilor, suplimentar față de microîntreprinderile nou înființate(start-upuri), din următoarele surse: 1. încasări din valorificarea activelor imobilizate scoase din funcțiune și încasări din casarea activelor fixe vechi. 2. amortismentul constituit; profitul net; 3. credite bancare: a). pe termen scurt până la un an, linii de credit, credite de trezorerie; b). credit bancar pe termen mediu; c). credit bancar pe termen lung. Resursele de finanțare ale microîntreprinderilor active sunt de natură: 1.internă și 2. de natură externă. Resursele de natură internă se concretizează în:încasări din vbnzarea activelor imobilizate scoase din funcțiune și încasări dincasarea activelor vechi. Veniturile obținute în urma valorificării acticelor fize se supun impozitării. Veniturile nete care se obțin contribuie la fondul de dezvoltare din care se finanțează investițiile. 2.Amortizarea activelor fixe, reprezintă recuperarea treptată a volorii imobilizărilor pe durata lor de viață. potrivit normelor privind durta de viață a acestora, uzura fizică și uzura morală ale acestora. Prin calculul amortizării și contabilizarea acesteia se realizează resursele financiare pentru modernizare și pentru înlocuirea activelor fixe. 3. Parte din profitul net cu destinatia de a fi reinvestit. Observăm faptul că, fata de microîntreprinderile nou înființate(start-upuri), în cazul microîntreprinderile active, sau identificat resurse de finanțare suplimentare, potrivit Figura 2. Surse de finanțare pentru microîntreprinderile active.

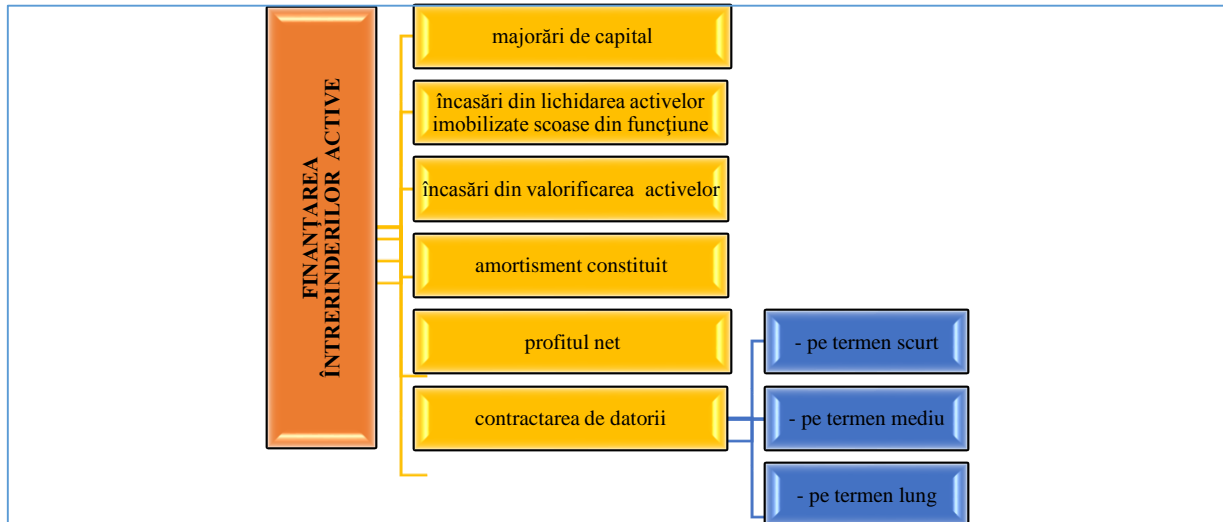


Figura 2. Surse de finanțare pentru întreprinderile active

Sursa: Elaborată de autori.

Resursele financiare sunt folosite în scopul satisfacerii nevoilor generale ale microîntreprinderii și a îndeplinirii obiectivelor strategice ale acesteia.

Apreciind rezultatele financiare ca ieșiri ale unui sistem, iar fondurile – diferitele forme ale capitalului ca intrări în sistem, atunci abaterile ieșirilor efective de la nivelul prevăzut al lor operează corector asupra intrărilor.

Metodele și mijloacele concrete privind procurarea și dirijarea resurselor financiare precum și instrumentele utilizate de microîntreprindere pentru influențarea proceselor economice constituie elementele politicii financiare a întreprinderii.

Politica financiară de finanțare reprezintă:

1. o componentă esențială a politicii de management financiar;
2. o parte integrantă a acțiunilor economice generale ale întreprinderii;
3. o parte integrantă a acțiunilor întreprinse de întreprindere spre:
 - identificarea resurselor financiare;
 - analiza și decizia privind alegerea sursei de proveniență resurselor financiare(proprii sau atrase);
 - efectuarea tuturor diligențelor în vederea obținerii de resurse financiare;
 - utilizarea resurselor cu randament superior.
4. orientarea spre realizarea scopului major al oricărei întreprinderi, acela de maximizare a profitului, respectiv de atingere a potențial maxim de eficiență financiară al întreprinderii.

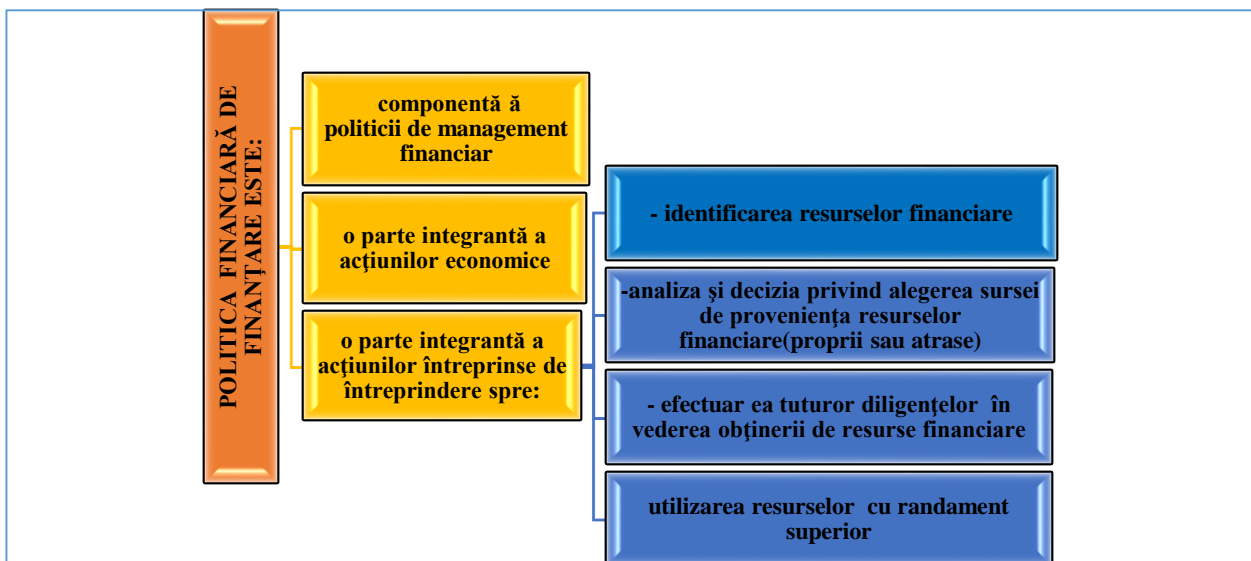


Figura 3. Politica financiară de finanțare

Sursa: Elaborată de autori.

Potențialul maxim de eficiență financiară a microîntreprinderii este dependent de trei factori principali, care la rândul lor, sunt dependenți de alți factori secundari care-i pot influența în sens pozitiv sau în sens negativ.

Efortul financiar este constituit din capitalul total.

Efectele se concretizează în profit sau în încasări totale.

O prezentare sintetică a potențialului maxim de eficiență financiară poate fi reprezentat astfel:

$$PMEF = f\{K;P,\hat{I}\}$$

În care: K – capitalul total; P – profitul; \hat{I} – încasările totale.

Soluțiile de maximizare a efectului profit constau în:

1. creșterea veniturilor;
2. reducerea costurilor.

Politica de finanțare este un subsistem al sistemului întreprindere.

În funcție de strategia de dezvoltare a întreprinderii, politica de finanțare se pliază corespunzător cerințelor și necesităților într-o anumită etapă de dezvoltare a întreprinderii, motiv pentru care factorii decizionali recurg la diferite alternative de finanțare tocmai în scopul atingerii potențialului maxim de eficiență financiară a întreprinderii.

O coordonată importantă a politicii financiare vizează proveniența resurselor financiare.

Observăm că structura resurselor este dată:

1. pe de o parte, de resursele financiare interne;
2. pe de altă parte, întreprinderea recurge la resursele financiare externe, resurse care vin în completarea resurselor financiare interne.

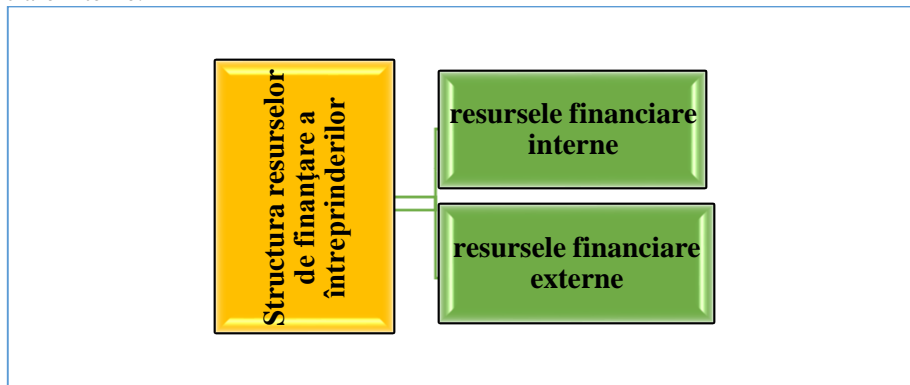


Figura 4. Structura resurselor de finanțare a întreprinderilor

Sursa: Elaborată de autori.

Prin intermediul funcției financiare se realizează resurse financiare, obținute ca rezultat din: activitatea efectiv desfășurată de întreprindere; din piața monetară; din piața financiară; finanțări cu fonduri guvernamentale nerambursabile; finanțări cu fonduri europene nerambursabile, așa cum rezultă din Figura 5. Surse ale resurselor financiare.

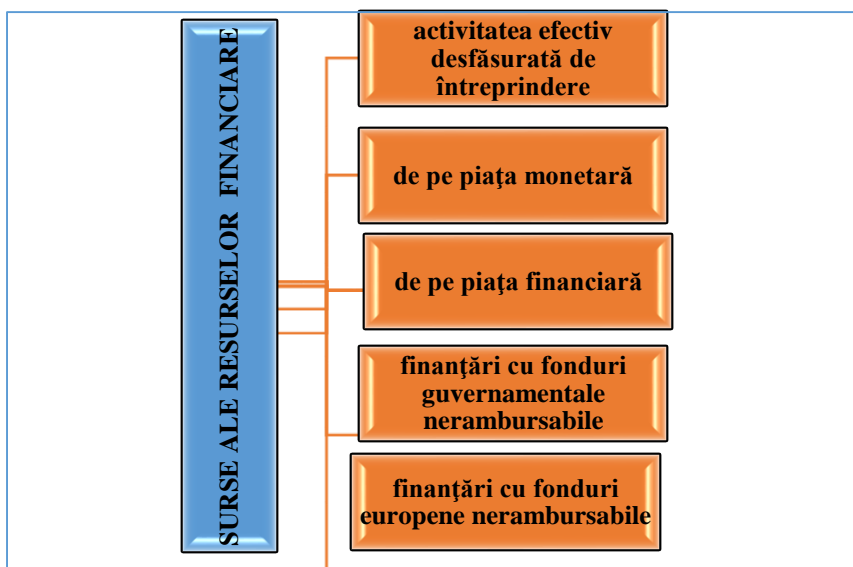


Figura 5. Surse ale resurselor financiare

Sursa: Elaborată de autori.

Funcția financiară, la nivel de întreprindere, este funcția care:

1. este o componentă a managementului general;
2. este o componentă a managementului financiar;
3. face parte din funcțiile întreprinderii;
4. asigură formarea capitalului întreprinderii;
5. asigură gestionarea capitalului întreprinderii;
6. asigură utilizarea capitalului întreprinderii;
7. asigură controlul capitalului;
8. oferă informații despre structura capitalului;

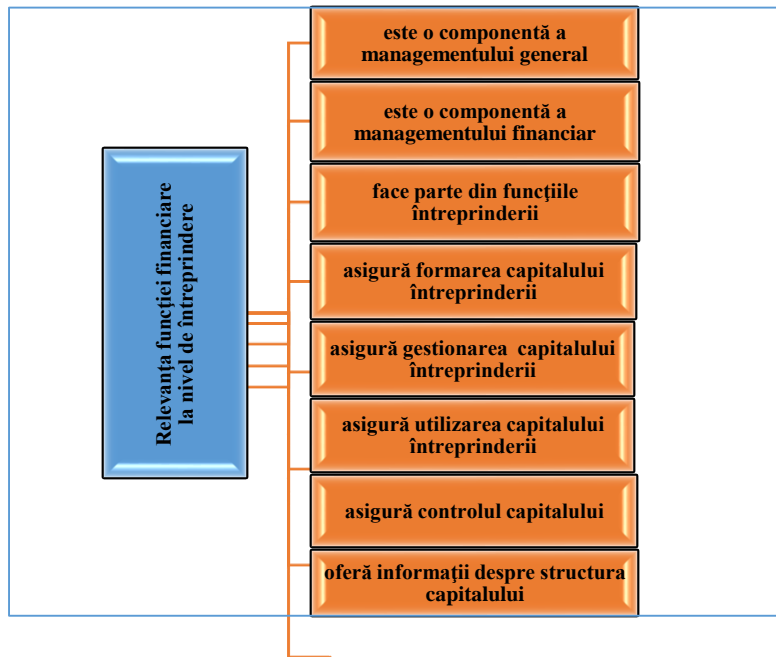


Figura 6. Relevanța funcției financiare la nivel de întreprindere

Sursa: Elaborată de autori.

Din perspectiva sistemică a întreprinderii, atingerea obiectivelor sale strategice se realizează prin intermediul următorului sistem de funcții:

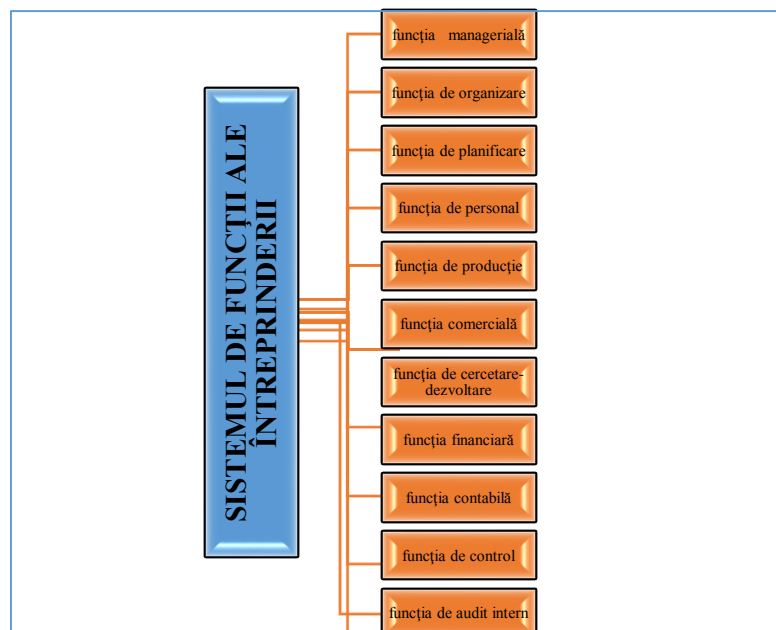


Figura 7. Sistemul de funcții ale întreprinderii

Sursa: Elaborată de autori.

În cadrul sistemului de funcții, funcția financiară reprezintă subsistemul financiar care este centrul de manifestare a deciziilor managementului financiar, concretizat în identificarea, alocarea și controlul fondurilor financiare.

Prin funcția financiară se realizează conexiunile directe cu celelalte funcții ale întreprinderii, materializate în fluxurile reciproce dintre acestea.

Potențialul de performanță maximă a întreprinderii presupune resurse bănești și cunoașterea nevoilor de natură materială și umană. Optimul financiar are în vedere următoarele obiective specifice:

- a) realizarea echilibrului financiar;
- b) creșterea eficienței financiare;
- c) creșterea patrimoniului;
- d) utilizarea cu maximă eficiență a resurselor financiare proprii și atrase.

Optimul financiar se poate exprima:

a) fie prin a maximiza efectul util, atunci când volumul și structura efortului financiar sunt date, folosind relația cantitativă:

$$\frac{Ef}{Eu} < \frac{Eu + cu}{Ef} \rightarrow maxim$$

unde:

Ef - efortul financiar;

Eu - efectul util;

cu - creșterea efectului util.

b) fie prin minimizarea efortului financiar depus pentru a obține un anumit volum de efect util și într-o structură dată, caz în care se recurge la relația cantitativă:

$$\frac{Ef}{Eu} < \frac{Ef + eo}{Eu} \rightarrow maxim$$

unde:

Ef - efortul financiar;

Eu - efectul util;

eo - economia de efort posibilă de obținut.

II. Structura sintetică de capital a întreprinderii

Pentru realizarea obiectivelor stabilite prin actul constitutiv, la nivel de microîntreprindere, activitățile se realizează în raport cu:

1. Obiectul principal de activitate;
2. Obiective secundare de activitate.

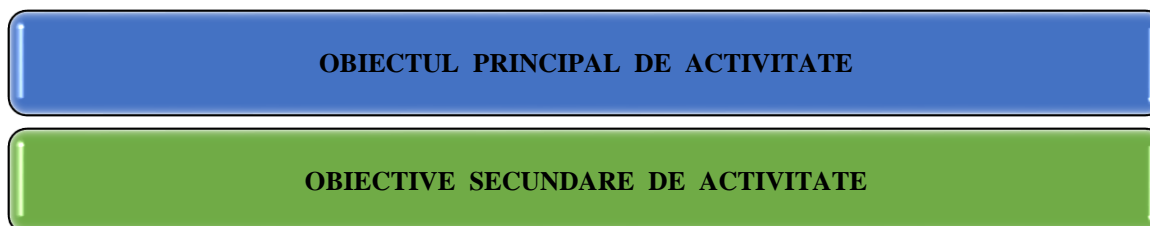


Figura 8. Tipuri de obiective ale întreprinderii

Sursa: Elaborată de autori.

Adică, potrivit legislației în vigoare, respectiv Legea 31/1990, Legea societăților comerciale, modificată și actualizată la zi, aferent obiectului principal de activitate, întreprinderea poate desfășura doar o singură activitate.

În schimb, raportat la obiectivele secundare de activitate stabilite prin același act constitutiv sau prin acte adiționale la actul constitutiv, activitățile posibil și legal de desfășurat de către întreprindere sunt reprezentate numai de acele activități care au fost autorizate.

Pentru realizarea obiectivelor la nivel de întreprindere, întreprinderile active au nevoie de resurse.

Aceste resurse își au izvorul surselor financiare:

1. din interiorul lor, denumite resurse interne;
2. surse atrase, care sunt reprezentate de resursele externe.

Pentru a ilustra modul de formare a celor două tipuri de resurse, prezentăm sintetic în figura alăturată structura capitalului total al întreprinderii:

		ACTIVE	PASIVE
Capitalul fix al întreprinderii	Capitalul circulant al întreprinderii	I. Active imobilizate: 1. Imobilizări necorporale: <ul style="list-style-type: none"> - Chelt. de constituire - Chelt. de dezvoltare - Cesiuni, brevete, licențe, mărci comerciale, drepturi și active similare; - Fond comercial; - Active necorporale de exploatare și evaluate 2. Imobilizări Corporale: <ul style="list-style-type: none"> - Investiții imobiliare; - Imobilizări corporale în curs de execuție; - Active corporale de explorare și evaluare a resurselor minerale; - Active biologice productive; - Avansuri 3. Imobilizări Financiare: <ul style="list-style-type: none"> - Acțiuni deținute la filiale; - Împrumuturi acordate entităților din grup; - Acțiuni deținute la entitățile asociate; - Împrumuturi acordate entităților asociate și la entitățile controlate în comun; - Alte titluri imobilizate; 	1.Capitaluri 2. Capital social 3. Prime de capital 4. Rezerve din reevaluare 5.Rezerve 6.Profitul reportat 7. Profitul la sfârșitul perioadei
		II. Active circulante 1. Stocuri: <ul style="list-style-type: none"> - Materii prime; - Producția în curs de execuție; - Produse finite; - Mărfuri; - Avansuri 2. Creanțe: <ul style="list-style-type: none"> - Creanțe comerciale; - Dume de încasat de la părți afiliate; - Capital subscris și nevărsat. 3. Investiții pe termen scurt: <ul style="list-style-type: none"> - Acțiuni deținute la părțile afiliate; - Alte investiții pe termen scurt. 4. Trezoreria: <ul style="list-style-type: none"> - Casa; - Banca. 	II. Datorii ale întreprinderii: 1. pe termen lung; 2. pe termen mediu; 3. obligațiuni emise. 4. Datorii pe termen scurt: <ul style="list-style-type: none"> - furnizori (credit furnizor); - creditori; - datorii mai mici de 1 an; - împrumuturi bancare cu scadența sub 1 an.
		TOTAL ACTIVE CIRCULANTE	TOTAL DATORII

Figura 9. Structura sintetică de capital a întreprinderii

Sursa: Elaborată de autori.

Astfel, într-o succesiune logică și raportat la structura capitalului, resursele de natură financiară ale întreprinderilor pot să provină pe următoarele căi:

1. Capitalul social și Majorări de capital social;
2. Amortismenul lunar calculat și inclus pe costuri;
3. Investitori
4. Vânzări din activele fixe;
5. Profitul net;

6. Contractarea de datorii pe termen mediu și lung;
7. Finanțări guvernamentale;
8. Finanțări europene

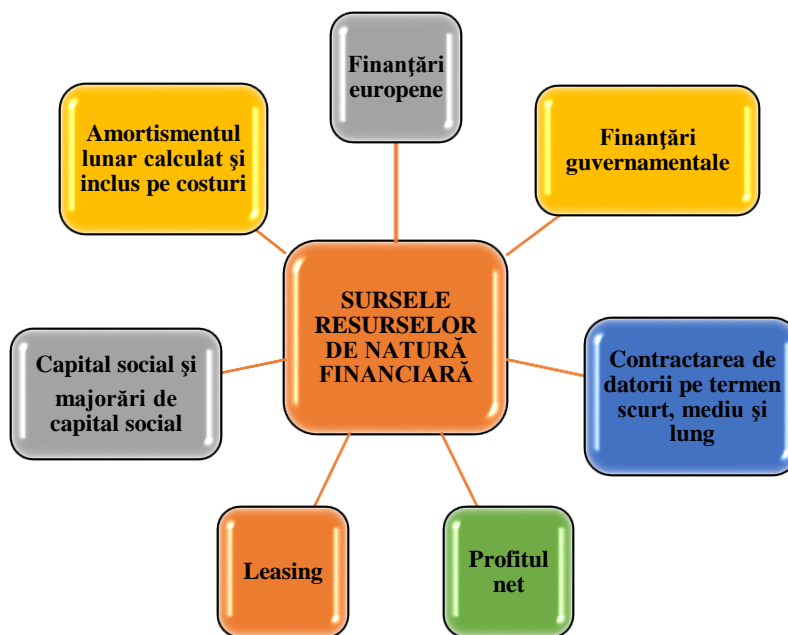


Figura 10. Sursele resurselor de natură financiară

Sursa: Elaborată de autori.

Capitolul III. Alternative de finanțare a întreprinderilor

1. Capitalul social și majorări de capital social

Majorarea capitalului social este o soluție a unei finanțări pe termen lung sau mediu, adoptată de AGA.

Creșterea capitalului social se poate realiza în 2 moduri:

- prin includerea rezervelor sau a unor fonduri speciale în capitalul social;
- prin emisiunea de noi acțiuni.

2. Amortizarea

Amortizarea reprezintă recuperarea treptată strict a valorii investiției potrivit normelor de funcționare a investiției și potrivit metodei de amortizare utilizate.

Din perspectiva sistemică, teoria și practică financiară prezintă elementele componente ale sistemului de amortizare de amortizare se concretizează în:

1. valoarea investiției;
2. durata de viață a investiției (potrivit Catalogului privind duratele normale de funcționare și clasificarea mijloacelor fixe);
3. cotele de amortizare (potrivit Catalogului privind duratele normale de funcționare și clasificarea mijloacelor fixe);
4. valoarea de amortizare.

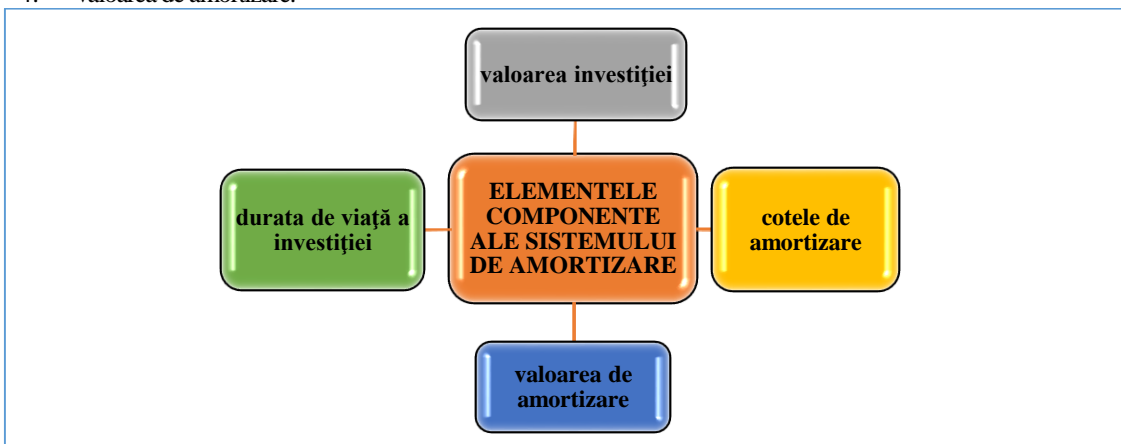


Figura 11. Elementele componente ale sistemului de amortizare

Sursa: Elaborată de autori.

Valoarea maximă de amortizat este reprezentată de valoarea investiției.

Scoaterea din funcțiune a activelor corporale presupune scăderea valorii reziduale amortizate, ca urmare trebuie să se recupereze numai diferența:

$$V_{am} = V_{inv} - V_{rez}$$

V_{am} - valoarea de amortizat

V_{inv} - valoarea de inventar

Există bănci care, în analiza de bonitate a întreprinderii în vederea acordării de credite, adună la valoarea profitului realizat de către întreprindere și valoarea amortismentului. Observăm că, în felul acesta are loc o mărire a rezultatului financiar al întreprinderii, respectiv profitul. În această accepțiune indicatorii de bonitate calculați și analizați de bancă vor înregistra creșteri, fapt care ajută în mod favorabil întreprinderea. Această modalitate nu este agreată de toate băncile. În schimb, managementul are oportunități multiple de a alege banca cu care să lucreze și de la care să contacteze credite.

2.1. Sistemul liniar de amortizare

Sistemul liniar de amortizare este cel mai des utilizat, motiv pentru care redăm pe scut modul de calcul după această metodă a amortizării. Observăm că, sumele incluse pe costuri sunt egale între ele pe toată durata normală de funcționare a activelor.

Calculul amortismentului presupune determinarea următoarelor elemente:

- valoarea activului;
- durata de viață a activului;
- norma de amortizare.

Formula de calcul este:

$$A = \frac{V_i * N}{100}$$

În care:

A - amortismentul anual

N - normelor de amortizare

V - valoare de intrare a activelor fixe

aloarea medie anuală \bar{V}_a se calculează astfel:

valoarea de intrare a activelor la începutul anului plus valoarea medie anuală a activelor planificate a intra în cursul anului minus valoarea medie anuală a activelor planificate a ieși.

Relația de calcul este:

$$\bar{V}_a = \bar{V}_i + \bar{V}_{ai} - \bar{V}_{ae}$$

Valoarea medie anuală a activelor programate a ieși se obține înmulțindu-se valoarea de intrare a activelor scoase din patrimoniul întreprinderii, în cursul anului, cu timpul de nefuncționare exprimat în luni întregi până la sfârșitul anului, totul raportat la numărul de luni dintr-un an.

$$\bar{V}_{ai} = \frac{V_i * t_i}{N} \quad \text{și} \quad \bar{V}_{ae} = \frac{V_i * t_e}{N}$$

în care:

V_i = valoarea de intrare;

t = numărul de luni întregi, din luna următoare celei de intrare, respectiv de ieșire, a activelor fixe până la sfârșitul anului de plan;

N = 12, reprezintă numărul lunilor din anul calendaristic.

Amortismentul anual se determină astfel::

$$A = \frac{\bar{V}_a * Na}{100}$$

2.2. Sistemul variabil de amortizare

Această metodă se aplică în cazul ramurilor extractive la care, norma de amortizare este în lei la 1.000 tone rezervă exploatabilă.

Norma de amortizare se recalculează la cinci ani și la un an când intervin schimbări de minim 10% în volumul rezervelor exploatabile.

Amortismentul are :formula de calcul:

$$N_z \frac{V_i}{Re} \text{și} A_z = N_a * E_x$$

în care:

N_a = norma de amortizare;

V_i = valoarea de intrare;

Re = rezerva exploatabilă de substanță minerală utilă, în mii tone, existentă la începutul fiecărui exercițiu financiar;

E_x = extracția anuală de substanță minerală utilă, în mii tone.

2.3. Sistemul accelerat de amortizare

Potrivit literaturii de specialitate, sistemul accelerat de amortizare poate fi cu normă:

1. de amortizare variabilă;
1. de amortizare constantă,
2. medie anuală multiplicată;
3. de amortizare combinată.

1. *Sistemul accelerat de amortizare cu normă variabilă* se calculează potrivit relației:

$$A = \frac{V_i * N_x}{100}$$

unde:

A = amortismentul anual;

N_x = norma de amortizare regresivă pentru anul "y" din durata normală de funcționare.

Anual amortismentul va descrește și se aplică următoarea formulă de calcul:

unde:

$$A_j = \frac{V_i * N_{kj}}{100}$$

2. La sistemul accelerat de amortizare cu normă constantă, amortismentul se calculează potrivit relației:

$$A_j = V_j * N_c$$

unde:

N_c = norma de amortizare constantă;

V_j = valoarea de intrare a activului imobilizat;

i = anul pentru care se calculează amortismentul.

3. *Sistemul accelerat cu normă medie anuală multiplicată* se realizează utilizând după caz unul din coeficienții următori:

- a) 1,5 dacă durata normală de utilizare a activului fix este cuprinsă între 2 și 5 ani;
- b) 2,0 dacă durata normală de funcționare a activului fix este între 5 și 10 ani;
- c) 2,5 dacă durata normală de utilizare a activului fix este mai mare de 10 ani.

3. Finanțarea prin îndatorare

Se realizează sub forma:

- împrumutului bancar;
- împrumutului obligatar.

3.1. împrumutul bancar pe termen lung sau mediu

Împrumuturile pe termen lung, ca regulă ele acordă credite pe termen mediu, încercând să evite imobilizarea capitalurilor pe termene foarte îndelungate.

Firmele solicită credite pentru investiții ca urmare a faptului că obținerea capitalului pe această cale este mai sigură (nu există siguranța că acțiunile și obligațiunile emise vor fi cumpărate) și mai rapidă (după aprobare, fondurile se pun automat la dispoziție).

Solicitarea și acordarea creditului bancar se realizează printr-un proces complex, iar în acest scop firma este nevoită să-și întocmească un dosar bine fundamentat.

3.2. împrumutul obligatar

Titlurile de credit pe termen scurt sunt reprezentate de:

- cambii,
- bilete la ordin,
- cecuri.

Titlurile de credit pe termen scurt se negociază pe piața monetară prin scontare și rescontare.

Titlurile de credit pe termen lung îmbracă forma obligațiunilor. Obligațiunile

-sunt titluri de împrumut pe termen mediu și lung, negociabil;

-se emit la o rată a dobânzii fixă sau uneori indexată, pe o perioadă determinată.

Obligațiunile se vând:

- pe piața primară de capital;
- se revând la Bursa de Valori.

Criterii de clasificare a obligațiunilor

1. După caracterul dobânzii obligațiunile pot fi:

- clasice;
- indexate;
- de participație.

2. După modul de rambursare a datoriei obligațiunile pot fi:

- clasice;
- convertibile în acțiuni;

- schimbabile;
- convertibile în orice moment.

4. Leasing-ul

Leasing-ul financiar reprezintă închirierea de bunuri cu termen mai mare de 1 an și valoarea de achiziție a bunurilor recuperate în proporție de cel puțin 75% de locator.

Celelalte operațiuni de leasing aparțin leasing-ului operațional.

Formele de leasing se concretizează în:

- exploatare,
- financiar,
- de servicii sale and lease back,
- direct;
- indirect,
- subleasing-ul.

4.1. Leasing-ul financiar reprezintă o tranzacție pe termen mediu sau lung, prin care locatorul îi cedează locatarului folosința bunului contra unei chirii, iar la sfârșitul perioadei de contract locatarul poate să-l cumpere la valoarea rămasă.

4.2. Leasing-ul de exploatare reprezintă o înțelegere pe termen scurt prin care locatorul cedează locatarului folosința unui bun pe o perioada determinată, contra unei chirii.

Avantajele leasing-ului:

1. Este o modalitate reală de finanțare a investițiilor;
2. Chiria plătită periodic poate fi asigurată din veniturile obținute prin exploatarea eficientă a bunurilor care fac obiectul contractului.
3. Este o modalitate mai ușoară și mai rapidă decât obținerea creditului;
4. Chiria, pentru locatar este o cheltuială deductibilă.

Dezavantajele leasing-ului:

1. dobânda este mai mare decât dobânda aferentă împrumutului bancar.
2. ratele de leasing nu se recalculează.

5. Resursele pe termen scurt

Reprezintă un capital suplimentar pe durate de timp sub un an, concretizate în:

1. creditul furnizori;
2. creditul bancar pe termen scurt;
3. resurse generate de procesul de exploatare.

Resurse generate de procesul de exploatare.

a). Obligații cu termene aleatorii

Pasivele stabile :

aprovizionarea fără credite comerciale:

$$P_{satr} = \frac{A_{tr}}{tr(90)} x a_{no}$$

P_{satr} = pasivul stabil din aprovizionări pe fiecare trimestru,

A_{tr} = aprovizionări trimestriale (fără credit comercial)n

tr = durata trimestrului (90 zile)

a_{no} - durata medie de întârziere a plății către furnizor în anul anterior

Pasivele stabile din garanții primite sunt tipice numai pentru acele firme care percep o garanție înainte de efectuarea livrării.

b). Pasivul stabil al obligațiilor cu termene fixe de plata:

Creditul furnizori

Creditul comercial este o modalitate convenabilă de finanțare a activității oricărei firme.

Creditul bancar pe termen scurt pentru cumpărarea de active circulante poate fi de câteva zile până la maximum 1 an.

Se acordă pentru:

1. cumpărarea de materii prime, materiale, combustibili, carburanți,
2. plata altor forme de energie,
3. plata salariilor și a altor drepturi de personal.

Aceste credite bancare acoperă ciclul de exploatare.

Tipuri de credite pe termen scurt:

4. credit acordat in contul curent (overdraft – acceptarea de către o banca a depășirilor disponibilităților contului curent),
5. linie de credit sezonier,
6. linie de credit revolving,

7. credite special.

6. Fonduri guvernamentale

Sunt fonduri acordate de guvern pentru: microindustrializare, comerț și servicii, start-upuri, investiții IMM-uri, etc.

7. Fonduri europene

Sunt fonduri cu destinație: agricultură și servicii, construcții, turism, zone de recreație, afaceri de comerț în zona urbană, etc.

Alternativele de finanțare ale întreprinderilor active identificate le prezentăm schematic astfel:

Rezultatele cercetării privind alternativele de finanțare ale microîntreprinderilor active identificate și luate în studiu se prezintă astfel:

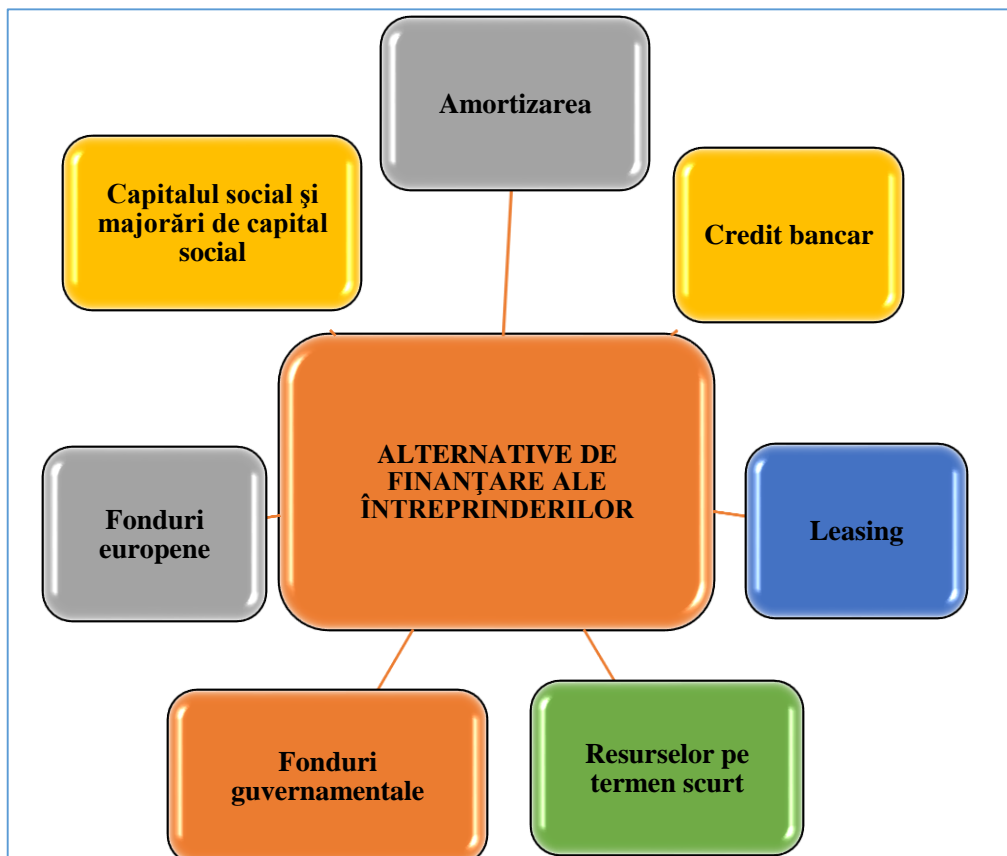


Figura 12. Alternative de finanțare ale întreprinderilor

Sursa: Elaborată de autori.

Concluzii:

Scopul oricărei microîntreprinderi este acela de creștere, alocare și de control a fondurilor sale financiare.

Raportat la economia de piață, observăm că acest lucru nu este comod datorită anumitor limitări interne sau externe, existenței unor factori perturbatori interni sau externi. Problema resurselor financiare este una delicată având în vedere riscul și incertitudinea.

Microîntreprinderile își găsesc resursele necesare finanțării prin două modalități:

1. Resurse interne;
2. Resurse externe,

Având în vedere atingerea optimului financiar, respectiv găsirea celei mai bune soluții financiare în contextul unui volum dat de resurse financiare, efortul financiar este dat, în acest caz, de totalitatea resurselor financiare angrenate în circuitul său economic (capitalul total), iar efectele, după caz, pot fi considerate fie încasările totale (respectiv cifra de afaceri), fie profitul.

Optimul financiar este influențat de restricții și de limitări depinzând și de:

1. alți factori din sistem;
2. alți factori echilibrați din sistem;
3. incertitudine;
4. risc.

Raportat la ultimii cinci ani financiari ai activității microîntreprinderilor luate în studiu, cercetarea ne-a condus la identificarea următoarelor surse de finanțare efectiv utilizate de acestea:

Tabelul 1. Situația surselor de finanțare utilizate de microîntreprinderile cercetate

Nr. crt	Surse de finanțare:	Nr. firme Sursa 1	Nr. firme Sursa 2	Nr. firme Sursa 3	Nr. firme Sursa 4	Nr. firme Sursa 5	Nr. firme Sursa 6	Nr. firme Sursa 7	Total firme
1	Capitalul social: Majorări de capital social	200 15							215
2	Credit bancar, din care: 1. pe termen scurt: - credit de trezorerie; - linie de credit; 2. termen mediu 3. termen lung		210 39 4 35 111 21						210
3	Amortizare			63					63
4	Leasing-ul prin cele două forme ale sale: - leasing-ul financiar - leasing-ului operațional				86 39 47				86
5	Resursele pe termen scurt: 1. creditul furnizori; 2. creditul bancar pe termen scurt; 3. resurse generate de procesul de exploatare.					75 32 43			75
6	Fonduri guvernamentale						111		111
7	Fonduri europene cu destinație : 1. agricultură și servicii, 2. construcții, pentru 3. turism, 4. zone de recreație, 5. saloane de infrumusetare; 6. afaceri de comerț în zona urbană.							73 6 15 3 8 27 21	73
8	TOTAL:	200	210	63	86	75	111	73	618

Sursa: Autori

Dacă ne raportăm la sursa de proveniență a resurselor financiare ale microîntreprinderilor, observăm faptul că numărul acestora este de 618 surse de finanțare cu o distribuție pe domenii de activitate și efecte diferite.

Sursele financiare de finanțare provenite din: majorări de capital, încasări din lichidarea activelor imobilizate scoase din funcțiune, încasări din valorificarea activelor, profitul net, contribuie la majorarea capitalurilor proprii.

Amortismentul constituit reprezintă pentru microîntreprindere o cheltuială deductibilă, ceea ce are drept efect obținerea de lichidități direct proporțional cu suma inclusă pe costuri.

Cu același efect sunt și încasările din vânzările de active fixe sau circulante.

Creditul bancar intervine în viața microîntreprinderilor în scopul atingerii unor obiective de capital care fac parte integrantă din strategia de dezvoltare ale acestora și asigură realizarea anumitor obiective de politică financiară. În același timp creditul își manifestă funcția de emisiune, repartiție, mobilizare, redistribuire și de control. Sursele de natura împrumuturilor microîntreprinderilor influențează mărimea capitalurilor permanente.

În funcție de etapa de dezvoltare și de interesele sale, microîntreprinderile au alternative multiple de finanțare și apelează nu doar la o anumită sursă de resurse financiare, ci în funcție de interesele sale recurg la acele surse care se pliază cel mai bine pe interesele lor.

Referințe bibliografice

1. Bistriceanu, Gh.,&colaboratorii, (2001), *“Finanțele agenților economici”*, Ed. Economică, București
2. Trenca I., *Managementul financiar al întreprinderii*, Editura Mesagerul, Cluj-Napoca, 1997;
3. Trenca I., *Fundamente ale managementului financiar*, Editura Casa Cărții de Știință, Cluj- Napoca, 2007;
4. Legea 58/1998, *Legea bancară*
5. Legea 441/2006 - pentru modificarea și completarea Legii nr. 31/1990 privind societățile comerciale, republicată
6. Legea 15/24.03.1994, *Legea privind amortizarea capitalului imobilizat în active corporale și necorporale*
7. Legea 31/1990, *Legea societăților comerciale*
8. Chestionare