

Cuprins

Cuprins	1
Capitolul 1. Capitalurile – premisa demarării și susținerii activității firmei	2
1.1. Conceptul de capital al întreprinderii	2
1.2. Clasificarea și definirea principalelor capitaluri ale firmei	9
Capitolul 2. Formarea capitalurilor firmei	12
2.1. Cadrul obiectiv al constituirii și utilizării capitalurilor firmei	12
2.2. Metode și resurse de formare a capitalurilor întreprinderii	15
Concluzii	19
Bibliografie	22

Capitolul 1. Capitalurile – premisa demarării și susținerii activității firmei

Premisa pentru pregătirea, demararea și susținerea oricărei activități economice (și nu numai economice) o formează banii, fondurile bănești, capitalurile.

Firesc, primul obiectiv al managementului general al firmei și al managementului financiar nu putea fi altul decât formarea capitalurilor¹.

1.1. Conceptul de capital al întreprinderii

Noțiunea de capital apare pentru prima dată în secolul al XII – lea și a circulat la început sub diverse sensuri; ca fond, stoc de mărfuri, masă de bani etc. În secolul al XIV – lea, termenul de capital este întâlnit cu înțeles de bogăție, averi bănești, fonduri etc. Conținutul modern de capital a fost introdus de economistul francez A.J. Turgot în secolul al XVIII – lea. În accepțiunea economistului francez, noțiunea de capital însemna mai mult decât bani sau bunuri, respectiv, o valoare care participă la producerea unor valori și a profitului. Ulterior toți economiștii s-au raportat la acest concept².

Definirea noțiunii de capital a cunoscut de-a lungul timpului numeroase abordări. Adam Smith în „Avuția națiunilor” face distincție netă între capitalul individual și capitalul național.

Capitalul individual este definit ca un stoc de bunuri și lichidități, având originea în economisire, de care dispune individul în întreprinderea sa și care îi aduce un profit. Nu constituie capital bunurile care îi servesc pentru uzul personal. Autorul pledează pentru economii, întrucât acestea sporesc capitalul, în timp ce conduita risipitoare duce la diminuarea lui, aceasta dacă economiile sunt imediat și în totalitate investite. Structura capitalului individual se prezintă la A. Smith ca fiind formată din capitalul fix și capitalul circulant, care au semnificații deosebite.

Capitalul fix creat și dezvoltat în urma unui proces de economisire, de unde rezultă ca „orice capital fix este derivat din capital circulant”³, deoarece capitalul circulant este considerat ca fiind singurul capabil să producă profit. Capitalul național este format din suma capitalurilor individuale (capital fix și capital circulant) plus rezervele de consum.

¹ Bogdan, Ioan, *Management financiar*, Editura Universitară, București, 2005, p. 34.

² Bucătaru, Dumitru, *Finanțele întreprinderii*, Editura Junimea, Iași, 2006, p. 45.

³ Adam, Smith, *Avuția națiunilor*, Editura Academiei, București, 1962, p. 188.

Capitalul circulant este acea parte din capital care aduce profit prin faptul că circulă și își schimbă stăpânul, iar cealaltă parte din capital care nu părăsește manufactura și aduce profit numai indirect, cu ajutorul capitalului circulant este numit capital fix⁴.

Distincția dintre capitalul individual și capitalul național este făcută de A. Smith cu ajutorul a două criterii:

- ❖ pentru ca un bun să devină capital individual trebuie să aducă profit;
- ❖ este capital național numai dacă el este capabil să creeze bunuri materiale.

Capitalul fix constă în principal în patru articole: mașini, unelte de lucru, clădiri, pământuri ameliorate, precum și cunoștințe dobândite. Capitalul circulant este compus în primul rând din bani cu ajutorul cărora sunt create și apoi puse în circulație celelalte părți, respectiv materiile prime și materialele ce sunt transformate în semifabricate, apoi în produse finite, iar prin vânzare se obține profitul. Din abordările noțiunii de capital realizate de A. Smith se descriu o serie de concluzii:

- capitalul se constituie, în urma unui proces de economisire. Cu această ocazie se realizează o repartizare a unei valori acumulate, dintr-o stare inactivă într-una activă, deoarece A. Smith consideră că doar valorile cu destinație productivă reprezintă capital;
- compoziția capitalului, arată că acesta conține în primul rând mijloacele bănești, ca stare inițială, și bunuri materiale diverse: mașini – unelte, clădiri, pământuri ameliorate, cunoștințe dobândite, materii prime, semifabricate, produse finite ca stări, ulterioare etc. Aceste mijloace arată formele concrete pe care valoarea repartizată inițial s-a consumat, într-o primă etapă pentru crearea structurii productive a întreprinderii (cele patru articole ce reprezintă capitalul fix, precum și materiile prime și materialele necesare producției). Cuprinderea în capital a mijloacelor materiale precum producția neterminată, produse finite scoate în evidență procesele de transformare care au loc în cadrul exploatării, în urma cărora valoarea ia forme funcționale corespunzătoare stadiilor parcurse;
- motivațiile după care A. Smith face distincție între capitalul național și cel individual exprimă în fapt obiectivele utilizării acestora. Cerința funcționării întreprinderii în contextul industrial și comercial în care

⁴ Bucătaru, Dumitru, *Capitalurile firmei*, Editura Sedcom Libris, Iași, 1999, p. 13.

acționează aceasta, reflectă obiectivul economic, iar obținerea profitului necesar remunerării celor angrenați în activitatea acesteia este obiectivul financiar.

Definițiile ulterioare date capitalului se găsesc în același spirit al considerării lui ca expresie valorică a ansamblului de mijloace bănești și materiale destinate creerii de bunuri și servicii care, prin valorificare să conducă la obținerea unui surplus monetar. Economiiștii contemporani spre deosebire de A. Smith, consideră că izvorul de creare a capitalului nu este doar propria muncă, prin economiile degajate, ci și resursele împrumutate.

În „Dizionario di amministrazione, contabilita, diritto, economia, finanza, informatica, lavoro d'ufficio, risk management”, se remarcă două înțelesuri date noțiunii de capital; - unul provenind din limbajul curent al practicii financiare a întreprinderii iar un altul regăsit în teoria economică.

În limbajul curent prin termenul de capital se indică în general „o sumă de bani sau o bogăție, destinată să genereze un venit pe parcursul timpului”⁵.

În teoria economică categoria de capital a căpătat o semnificație mai complexă exprimând „un ansamblu de bunuri exprimate valoric, ce participă la procesul de producție sub forme diferite și sunt la rândul lor rezultatul unui precedent proces productiv”⁶.

Identificarea capitalului ca o sumă de bunuri ce participă la procesul economic are menirea de a sublinia caracterul de factor de producție al acestuia, alături de muncă și pământ. Particularizarea capitalului față de ceilalți doi factori de producție este reușită de autori prin elementele de conținut ale acestuia. Astfel, capitalul este compus doar din bunuri rezultate dintr-un proces de producție anterior, spre deosebire de resursele naturale (pământul), care chiar dacă participă la acest proces, nu sunt produse de om. Un alt argument invocat este acela că spre deosebire de muncă și pământ, capitalul se prezintă ca o masă eterogenă de bunuri. Din această cauză exprimarea lui nu se poate face în termeni fizici, ci doar în formă valorică, bănească. Cele două accepțiuni date capitalului în întreprinderii se deosebesc prin obiectivele urmărite în procesul de utilizare a lui. În „limbajul curent” folosirea capitalului are drept obiectiv obținerea profitului, în teoria economică aceasta trebuie să asigure derularea procesului productiv ce are ca finalitate crearea de bunuri și servicii oferite consumatorilor.

⁵ Dizionario di amministrazione, contabilita, diritto, economia, finanza, informatica, lavoro, d'ufficio, risk management, Franco Angeli Libri, Milano, 1989, p. 126.

⁶ Idem, p. 127.

În alte lucrări capitalul este definit ca o sumă de bogății utilizate pentru producerea altor bogății. Aceste bogății se concretizează într-un ansamblu de mijloace financiare și tehnice de care dispune o întreprindere comercială și industrială pentru investiții.

În același spirit, Pierre Conso definește capitalul ca „ansamblul de mijloace puse în operă pentru a asigura îndeplinirea funcției de producție a întreprinderii”. Crearea capitalului presupune o colectare de resurse, iar deținerea lui corespunde unei imobilizări de mijloace bănești care implică un cost. Resursele proprii provin din aportul asociaților, din surplusul monetar degajat de întreprindere și din împrumuturi. Ca factor de producție, capitalul este caracterizat ca fiind o sumă de mijloace bănești și materiale, generic numite bogății ale întreprinderii. Mijloacele, componente ale capitalului întreprinderii, capătă denumiri după locul și rolul lor în cadrul procesului economic. Astfel, mașinile, utilajele reprezintă capitalul tehnic, materiile prime și creanțele – capitalul juridic, iar banii – capitalul financiar.

M. Ternisien definește capitalul într-o viziune dinamică. Autorul consideră capitalul ca fiind compus din imobilizări necorporale și corporale precum și din stocuri (materii prime, produse nefinite, produse finite). Aceste capitaluri sunt la originea proceselor de transformare materială sau a fluxurilor fizice (cele care privesc producerea de bunuri și servicii) precum și a celor decontraparte, adică a fluxurilor monetare generatoare de surplus monetar. În același sens și profesorii J. Magerin și J.C.Mallard, definesc capitalul, într-o optică numită funcțională „drept totalitatea resurselor utilizate în finanțarea întreprinderii”.

Profesorul Pierre Vernimmen consideră capitalul întreprinderii ca „un ansamblu de resurse folosite de acesta pentru finanțarea activității”. Aceste resurse pot fi foarte diverse: aporturile acționarilor la crearea societății, rezultatele curente acumulate, resursele de origine fiscală, quasi capitalul propriu și resursele împrumutate. Resursele de origine fiscală provin din avantajele pe care întreprinderea le primește de la buget și care se concretizează în exonerări fiscale definitive sau temporare. Quasi capitalul propriu este reprezentat de soldurile conturilor curente ale proprietarilor, reprezentând dividende neridicate. Varietatea resurselor arată posibilitățile mari pe care le are întreprinderea pe piața capitalurilor pentru constituirea unei structuri financiare optime.

În alte lucrări, capitalul este definit ca „un ansamblu de bunuri economice, deținute de un individ sau un grup de indivizi (întreprindere), care este utilizat în vederea producerii de bunuri și servicii. Această definiție nu surprinde momentul de creare a capitalului, operație efectuată prin acumulare, și nici obiectivele utilizării lui.

O altă abordare este aceea după care capitalul este considerat ca „totalitate a resurselor materiale acumulate și reproductibile care, prin asociere cu ceilalți factori de producție, participă la producerea de noi bunuri în scopul obținerii unui profit”.

Unii economiști au definit capitalul accentuând asupra mișcării valorice pe care acesta o realizează pe parcursul procesului economic; „capitalul reprezintă ansamblul valorilor materiale, spirituale rezultate din activitatea umană și totalitatea valorilor financiare deținute de o persoană, pentru a fi utilizate în scopul obținerii unui venit”, incluzându-se deci, pe lângă mijloacele aflate în proprietate și pe cele împrumutate. Capitalurile întreprinderii aflate în diferite stadii ale procesului economic este denumit, după forma pe care o îmbracă, capital bănesc, capital productiv (tehnic) sau capital de circulație. Capitalul tehnic este format din mașinile, utilajele și instalațiile de lucru. Capitalul de circulație acționează în sfera circulației și este format din capitalul bănesc și capitalul marfă. Capitalul bănesc reprezintă „suma de bani care procură deținătorului un venit și are funcția de cumpărare a muncii și a mijloacelor de producție”. În paralel cu noțiunea de capital bănesc este utilizată în practica și teoria economică, cu același conținut și cel de fond bănesc.

Alți autori după ce definesc capitalul ca factor de producție recunosc în mod expres că o altă accepțiune dată acestuia este aceea de fonduri. În acest sens J.B. Charreton și J. Raffegau afirmă: „capitalul social reprezintă forma inițială a fondurilor proprii”. În alte lucrări se consideră chiar că al doilea sens dat noțiunii de capital al întreprinderii este acela de fonduri, semnificând „expresia bănească a proceselor de transformare a valorii care circulă în cele trei stadii ale ciclului de exploatare”. Noțiunea nu face referire la vreo operațiune materială oarecare, fiind expresia bănească a mijloacelor materiale în diferitele momente ale procesului economic.

În *sens economic larg*, capitalurile exprimă mijloacele bănești și expresia bănească a celor materiale folosite de întreprindere pentru producerea unor bunuri sau servicii. În procesul producerii bunurilor și serviciilor valoarea parcurge cele trei stadii: aprovizionare, producție și comercializare, ocazie cu care îmbracă o serie de forme funcționale: materii prime, produse nefinite, produse finite etc. Prin utilizarea capitalurilor se urmărește în final realizarea obiectivului financiar și anume obținerea surplusului monetar.

Capitalul privit din punct de vedere al naturii sale se împarte în *capital real* și *capital fictiv*. *Capitalul real* exprimă consecințele esențiale de natură patrimonială ce decurg din procesele de constituire și de utilizare ale capitalului firmei. Constituirea determină crearea unor obligații pentru firmă, atât în privința restituirii sumelor procurate

cât și a achitării costului lor, toate aceste datorii sunt reflectate în pasivul bilanțului (fig.nr.1).

Capital total	Capitaluri permanente	Capitaluri proprii	Capital social
			Rezerve, provizioane
			Datorii pe termen mijlociu și lung
			Datorii pe termen scurt

Fig. nr. 1. Capitalul real văzut după sursele de constituire (pasivul bilanțului)

Unii autori consideră că, având în vedere obiectivul pentru care sunt create, provizioanele și rezervele nu ar exprima conținutul noțiunii de capital al întreprinderii⁷. Aceasta, deoarece resursele menționate sunt destinate efectuării unor cheltuieli nelegate de exploatare. Dacă totuși se are în vedere faptul că până la producerea evenimentului pentru care sunt create, aceste resurse sunt disponibile și sunt angajate în activitatea de exploatare, atunci se poate considera că reprezintă capitalul întreprinderii.

În procesul de utilizare a capitalului se urmăresc cele două mari obiective ale întreprinderii: unul, economic materializat în obținerea de bunuri și/sau servicii în conformitate cu nevoia socială, iar altul, financiar concretizat în realizarea unui surplus monetar. Surplusul monetar se crează în perioada de angajare a capitalului în diverse activități economice prin trecerea succesivă prin cele trei stadii ale ciclului de exploatare. Mărimea așteptată a acestui surplus este determinată de exigențele ce privesc repartizarea lui: în primul rând trebuie onorate obligațiile ce decurg din costul capitalului iar apoi asigurarea resurselor proprii pentru finanțarea de noi investiții. Mărimea costului capitalului este influențată și de timpul de utilizare a resurselor angajate.

Privită în perspectiva preocupărilor de remunerare a capitalurilor la nivelul asumat, din rezultatele obținute în perioada de folosire a lor, atunci capitalul apare ca o sumă de

⁷ Giurgiu, I.A., *Finanțele întreprinderii*, Presa Universitară Clujeană, Cluj Napoca, 200, p. 24.

imobilizări pe termen lung (peste un an) și pe termen scurt (până la un an). În acest sens se poate aprecia dacă plasamentele realizate (pe perioade mai lungi sau mai scurte) au adus suficient surplus încât să se acopere cel puțin costul resurselor contractate. Deci capitalul real, definit după modalitățile de folosință (activul bilanțului), semnifică în esență două tipuri de plasament care se deosebesc între ele după ritmul de recuperare, adică de revenire în forma inițială de disponibilitate aptă de a fi reinvestită (fig. nr. 2). În aceste plasamente, valoarea rămâne fixată timp îndelungat într-o anumită formă materială, sau circulă îmbrăcând forme materiale succesive ajungând mult mai rapid la forma bănească.

Capital total	Capital fix	Active imobilizate	corporale
			necorporale
			financiare
	Capital circulant	Active circulante	stocuri
			Creanțe și valori realizabile în termen scurt
			Disponibilități bănești

Fig. nr. 2. Capitalul real reflectat după modalitățile de utilizare (activul bilanțului)

Capitalul fictiv numit și capital financiar este reprezentat de instrumentele prin care se constituie capitalul real respectiv acțiuni, obligațiuni etc., sau care facilitează folosirea lui adică diverse titluri de credit precum și efecte comerciale (cambii, bilete la ordin, cecuri etc.). Prin modul lor de circulație capitalul fictiv poate contribui pozitiv sau negativ la surplusul monetar al firmei consecință a diferențelor înregistrate dintre prețurile de cumpărare și de vânzare.

1.2. Clasificarea și definirea principalelor capitaluri ale firmei

Capitalurile fac parte dintre factorii de producție (natura, munca, capitalul, informația etc.).

Având un rol de o asemenea importanță, conceptul de capital, modul de formare a capitalurilor, alocarea lor în cadrul proceselor economice, modul lor de utilizare și finalitatea utilizării lor trebuie să fie cunoscute și stăpânite.

Pentru cunoașterea și stăpânirea acestora, capitalurile se clasifică după criterii multiple, în funcție de scopul urmărit.

Dintre aceste criterii, unele sunt de mai mare circulație și, ca urmare, le enumerăm mai jos:

- după modul în care participă la procesele economice, se consumă și se înlocuiesc, capitalurile, se clasifică în:
 - ✓ capitalul fix;
 - ✓ capitalul circulant;
- după conținutul lor:
 - ✓ capitalul economic;
 - ✓ capitalul permanent;
 - ✓ capitalul de lucru (fondul de rulment);
- după forma de proprietate:
 - ✓ capitalul propriu;
 - ✓ capitalul împrumutat;
- după rolul și forma capitalului:
 - ✓ capital productiv;
 - ✓ capital financiar;
- după modul de participare a proprietarilor la formarea capitalurilor:
 - ✓ capital scris;
 - ✓ capital vărsat;
 - ✓ capital nevărsat.

Întrucât, până nu demult, în România noțiunea de capital avea o circulație restrânsă și uneori era utilizată ca o categorie economică nedorită, definirea acestor categorii este în curs de cristalizare, de așezare etc., astfel încât toți utilizatorii lor să înțeleagă același lucru atunci când le utilizează.

Capitalul economic reprezintă totalitatea activului bilanțului contabil al firmei, fiind format din bunuri și valori, respectiv a pasivului bilanțului, format din drepturi de proprietate și din obligații.

Capitalul propriu reprezintă diferența dintre capitalul economic și datoriile firmei.

Capitalul împrumutat este, ceea ce îi spune numele, capitalul altora, pe care firma trebuie să-l remunereze și ramburseze.

În legătură cu forma de proprietate a capitalurilor, sunt situații frecvente în care capitalurile proprii sunt mai scumpe decât cele împrumutate, situație care a generat sintagma că **este mai profitabil să lucrezi cu banii altora**⁸.

Această stare de lucruri derivă din riscul plasamentelor și, evident, din randamentul pretins de plasator pentru a-și asuma riscul respectiv. De pildă, plasamentul într-o firmă este mai riscant decât dacă s-ar face într-o bancă sau în alte zone, cu remunerație fixă, cel puțin din două motive:

- ❖ remunerarea capitalurilor plasate în firmă se face prin dividende acordate din profit, or, nivelul profitului este rezultanta unei multitudini de factori greu de gestionat, mulți fiind imprevizibili, derivați dintr-o stare de incertitudine specifică;
- ❖ recuperarea capitalurilor avansate este condiționată de bonitatea firmei (lichiditate, solvabilitate, profitabilitate), care ține, de asemenea, de cel puțin aceleași stări de lucruri, redate la aliniatul precedent.

Ca urmare, deținătorii de capitaluri își plasează fondurile în cadrul firmei numai dacă dividendul oferit este mai mare decât dobânda oferită de bancă sau remunerația ce i se oferă la alte forme de plasament, or, această diferență duce la un cost al capitalurilor mai mare.

Capitalul permanent este format din capitalul propriu împreună cu împrumuturile pe termen mediu și cele pe termen lung.

Capitalul de lucru (fondul de rulment) reprezintă capitalul permanent, din care se scad imobilizările (activele corporale și necorporale, la valoarea lor netă).

Capitalul de lucru, în condiții normale, trebuie să acopere **necesarul de fond de rulment**, care, în general, rezultă din următoarea relație:

$$NFR = S + C - D$$

în care:

⁸ Bogdan, Ioan, *Management financiar*, Editura Universitară, București, 2005, p. 42.

NFR – necesarul de fond de rulment;

S – stocurile de active circulante;

C – creanțele;

D – datoriile.

Condițiile complexe în care își desfășoară firmele activitatea, dinamica acestor condiții, structura, volumul și dinamica fluxurilor de numerar din cadrul lor fac ca, de regulă, să apară diferențe între capitalul de lucru (FR) și NFR, diferențe care, în funcție de sensul lor, au conotații importante și impun măsuri manageriale diferite, specifice, de soluționare, astfel:

$FR > NFR = EFR$ (excedent de fond de rulment);

$FR < NFR = DFR$ (deficit de fond de rulment).

Deci, atunci când capitalul de lucru este mai mare decât necesarul de fond de rulment, avem de-a face cu un **excedent**, care trebuie să fie plasat în condiții favorabile, ca timp (astfel încât să poată fi recuperat și utilizat la nevoie) și ca randament (adică la o dobândă, dividend, sau curs bursier), care să satisfacă interesele din cadrul firmei, menționate, și în primul rând pe cele ale deținătorilor de capitaluri.

Atunci când capitalul de lucru este mai mic decât necesarul de fond de rulment, s-a creat un **deficit** care trebuie acoperit prin apelare la surse financiare suplimentare (de regulă, la credite de trezorerie), care evident, ca orice marfă, au un cost ale cărui implicații trebuie să fie bine analizate și transformate în măsurile de corecție ce se impun (de regulă, pentru lichidarea imobilizărilor de active circulante).

Capitalul productiv este o noțiune mai puțin conturată și ar putea fi considerat capitalul necesar derulării ciclului de exploatare. Capitalul productiv se întâlnește sub două forme:

- ✓ **capital real**, numit și capital **tangibil**, format din bunuri materiale;
- ✓ **capital uman**, numit și **capital intangibil**.

Capitalul subscris reprezintă însumarea valorii acțiunilor pentru care fiecare deținător de capital a subscris atunci când a avut loc oferta (licitația).

Capitalul vărsat este valoarea acțiunilor subscrise, transformate în lichiditate, prin depunerea numerarului echivalent la casierie sau în contul firmei.

Capitalul nevărsat, care este partea de acțiuni subscrise al căror preț nu a fost vărsat în contul firmei (cu implicații multiple și foarte serioase).

Capitolul 2. Formarea capitalurilor firmei

Toate activitățile economice, înainte de a se organiza și demara, presupun bani, iar finalizarea lor are rațiune, se justifică numai dacă se încheie tot cu bani, dar mai mulți, pentru a se relua activitatea pe un plan cantitativ și calitativ superior.

Aceste realități, a căror complexitate și implicații nu manifestă tendințe de simplificare sau ameliorare, dimpotrivă, impun promovarea unei culturi financiare adecvate, ca o conduită generală.

2.1. Cadrul obiectiv al constituirii și utilizării capitalurilor firmei

În optica economică „întreprinderea sau firma este o formă de organizare autonomă, care reunește resurse materiale, umane și financiare, combinându-le în modul cel mai eficient, în scopul producerii de bunuri și servicii destinate a fi vândute pe piață în vederea satisfacerii nevoilor clienților săi și a obține un profit”⁹ sau ca „o organizație însărcinată să producă bunuri și/sau servicii”. Noțiunea de întreprindere este sinonimă cu cea de firmă: „în economia de piață, firma sau întreprinderea este agentul economic fundamental”.

În această viziune, firma sau întreprinderea este sursa principală de creare a bogăției unei națiuni, și ca urmare, constituie elementul central al analizei economice.

În țara noastră întreprinderile sunt organizate ca societăți comerciale sau regii autonome cu implicații în ceea ce privește înfăptuirea gestiunii financiare a lor. Întreprinderile industriale constituie categoria cea mai reprezentativă în ceea ce privește manifestarea, în general, a caracteristicilor întreprinderii¹⁰:

- dispune de un volum important de capitaluri concretizat în mașini, utilaje, instalații, materii prime mijloace bănești etc.;
- realizează cea mai diversă ofertă de produse și servicii consumatorilor;
- valoarea adăugată creată în aceste firme oferă o bună remunerare factorilor de producție implicați în activitatea acestora.

Caracterul reprezentativ al acestei categorii de întreprinderi face ca preocupările teoreticienilor și practicienilor economiști în privința constituirii și utilizării capitalurilor în

⁹ Nica, P., *Managementul firmei*, Editura Condor, Chișinău, 1994, p. 24.

¹⁰ Nicolescu, O. și colectiv, *Management*, Editura Didactică și Pedagogică, R. A., București, 1992, p. 54.

condiții de eficiență să fie realizate pe exemplul lor. În acest fel, concluziile desprinse, din teoriile vizând această problematică, au un caracter de largă aplicabilitate.

Necesitatea activității economice este determinată de faptul că oamenii au nevoi ce trebuie satisfăcute pentru a putea trăi. Aceste nevoi, cel puțin în contextul actual, par a fi nelimitate în cantitate și calitate.

Ca unitate de producție, firma reprezintă un agent economic a cărui funcție principală este producerea de bunuri și servicii destinate vânzării pe piață pentru a satisface necesitățile consumatorilor sub aspect cantitativ, calitativ și ca nivel de preț.

În vederea realizării de bunuri și servicii întreprinderea are nevoie de factori de producție (forță de muncă, mașini, utilaje, instalații, materii prime, energie etc.) pe care le procură de pe piețele din amonte. De asemenea, ea are nevoie de informații, brevete de fabricație și comercializare. Produsele și/sau serviciile realizate sunt vândute pe piețele din aval pe piețele de bunuri și servicii finale (fig. nr. 3).

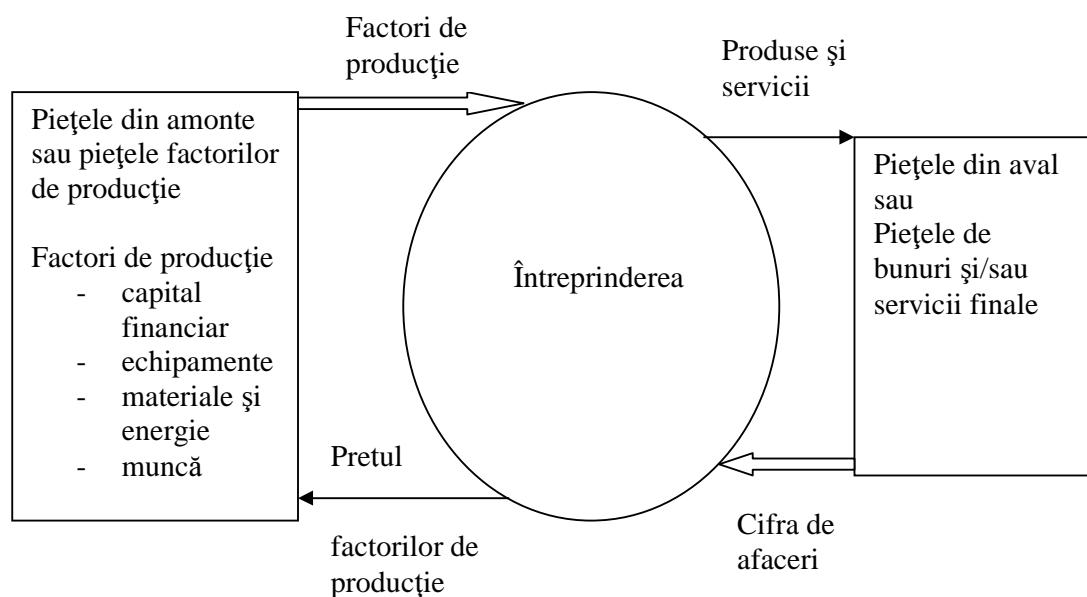


Fig. nr. 3. Fluxuri ale întreprinderii cu mediul economic

Operațiunile de cumpărare precum și cele de vânzare pe care le realizează întreprinderea pe cele două categorii de piețe au ca efect o distribuire a veniturilor între agenții economici. Datorită acestui fapt, firma ca unitate economică de producție este și un agent de repartiție a veniturilor.

Vândându-și producția pe piețele din aval, întreprinderea realizează valoarea pe care a creat-o prin transformarea materiilor prime și a produselor semifabricate, cu ajutorul muncii, în produse finite.

O parte a valorii adăugate creată este repartizată de întreprindere altor agenți economici, constituind veniturile acestora. Principalele fluxuri bănești prin care se înfăptuiește repartiția primară a valorii adăugate creată de întreprindere sunt redată în figura nr. 4.

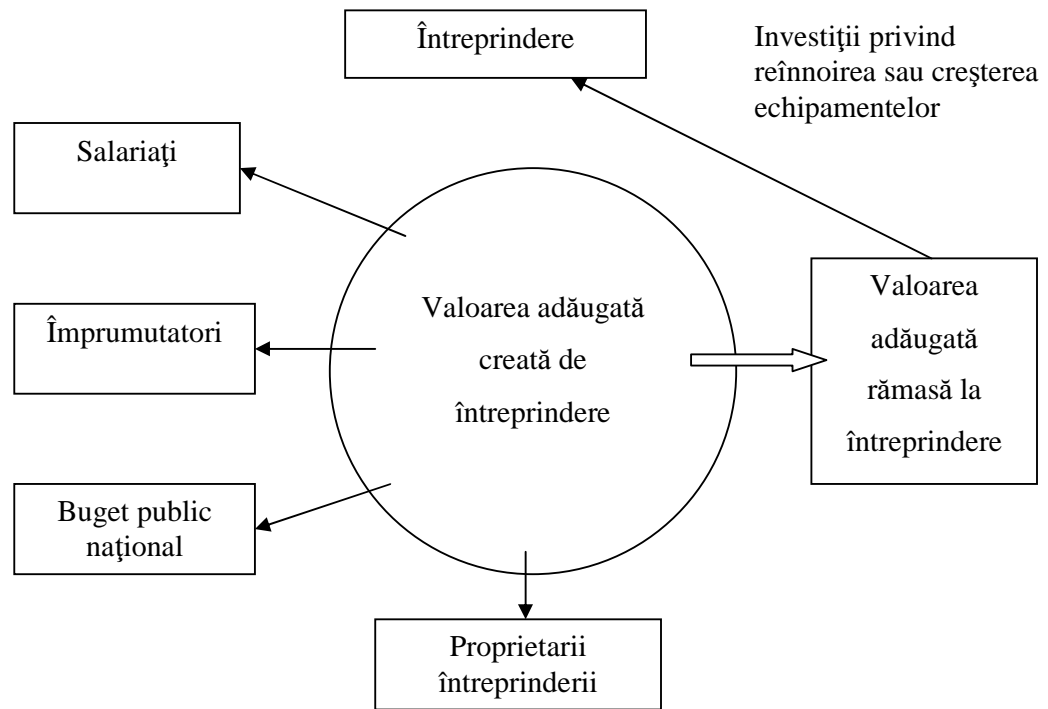


Fig. nr. 4. Repartiția primară a valorii adăugate

Veniturile distribuite de întreprindere constituie pentru beneficiarii lor venituri primare, care vor suferi prelevări obligatorii și completări pe seama veniturilor sociale.

Mișcarea bunurilor și banilor, intermediată de procesele de transformare, este reprezentată sub forma fluxurilor. Aprovizionarea cu materii prime, transformarea lor în produse finite, apoi vânzarea reprezintă fluxurile reale denumite și fluxurile materiale.

Printre activele firmei există un bun de o natură particulară, moneda. Aceasta permite achiziționarea mijloacelor necesare producției și încasarea produselor livrate, ceea ce antrenează o multitudine de fluxuri financiare redată sintetic în figura nr. 5.

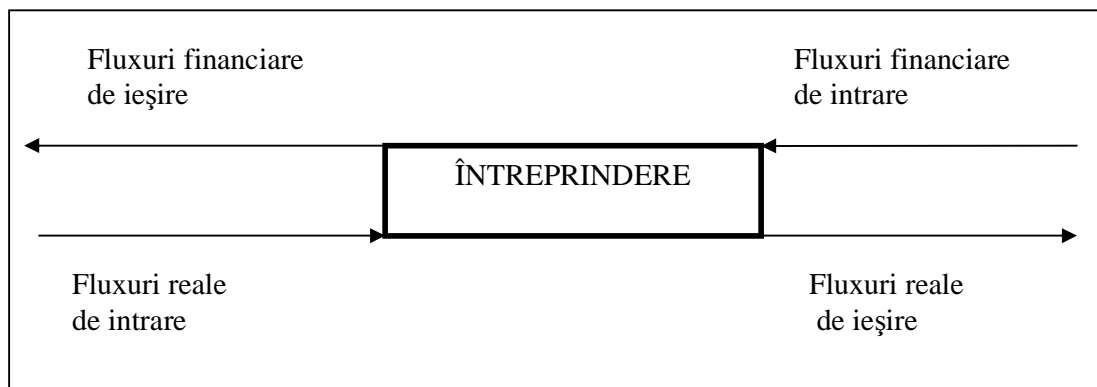


Fig. nr. 5. *Fluxuri reale și fluxuri financiare*

În mod deosebit, activitatea de schimb generează viața financiară a întreprinderii. De această activitate depinde derularea procesului economic, evoluția volumului producției și compoziția fondurilor (capitalurilor). Cunoașterea rețelelor de fluxuri reale (materiale) și financiare permite analiza procesului de constituire și utilizare a fondurilor (capitalurilor) întreprinderii.

Schimburile sunt realizate prin intermediul banilor, iar fluxurilor reale de intrare de bunuri și servicii le corespund fluxuri financiare de ieșire și invers.

Fluxurile financiare pot fi dependente (de contra parte) și fluxuri financiare autonome. Fluxurile financiare dependente sunt o reflectare a fluxurilor reale prealabile. Această dependență poate fi imediată sau decalată în timp. Fluxurile financiare imediate presupun existența în același timp a unui bun fizic la un agent economic și a unei sume de bani corespondentă la agentul economic partener și substituirea reciprocă și simultană a celor două bunuri economice. Fluxul financiar decalat presupune existența unei marje temporale între rezultatele fluxului real și cele ale fluxului financiar. Fluxurile financiare autonome rezultă din operațiuni de împrumut care determină apariția bunurilor financiare.

Măsurarea fluxurilor reale este posibilă pe baza unei evaluări în termeni bănești, iar nivelul lor cantitativ evoluează și sub influența derulării fluxurilor financiar – bănești în care se află implicată întreprinderea.

2.2. Metode și resurse de formare a capitalurilor întreprinderii

În funcție de proveniența resurselor cu ajutorul cărora se **constituie și sporește** capitalul întreprinderii, deosebim două modalități de finanțare:

- ❖ *finanțarea internă și*
- ❖ *finanțarea externă*

În cadrul celor două modalități se întâlnesc mai multe metode cu ajutorul cărora se mobilizează o diversitate de resurse care asigură procesele de finanțare.

Finanțarea internă se realizează atunci când se face apel la următoarele resurse:

- ❖ *profitul net sau profitul rămas după plata dividendelor;*
- ❖ *amortizarea activelor imobilizate, sume din valorificarea activelor imobilizate scoase din funcțiune sau din vânzarea celor de prisos;*
- ❖ *fondurile asimilate celor proprii.*

Finanțarea externă presupune constituirea, iar ulterior sporirea capitalului firmei cu ajutorul:

- ❖ *aporturilor în natură sau în bani ale viitorilor proprietari, la care se pot adăuga sume din:*
- ❖ *contribuții ale statului, ale unor colectivități publice și organisme specializate;*
- ❖ *emisiunea și vânzarea de noi acțiuni;*
- ❖ *emisiunea și vânzarea de obligațiuni, contractarea de împrumuturi bancare, practicarea creditului comercial, sau a creditului leasing.*

Principalele metode de constituire a fondurilor necesare sunt :

- metoda aporturilor în bani și natură;
- metoda autofinanțării;
- metoda creditării;
- metoda finanțării bugetare.

1. *Aportul* presupune angajarea de către proprietarii asociați a unor capitaluri în bani sau în natură în scopul creării sau dezvoltării întreprinderii. Această metodă poate fi folosită la înființarea firmei sau cu ocazia majorării de capital. Atunci când întreprinderea este organizată ca societate, ea poate emite acțiuni în contul aporturilor acționarilor. Această metodă generează formarea fondurilor proprii.

2. *Metoda autofinanțării* dă naștere la fonduri proprii și presupune reținerea unei părți din rezultatele nete care se degajă din activitatea lor. Aplicarea pe scară largă a acestei metode este condiționată mai ales de capacitatea firmei de a realiza un profit cât mai

ridicat. Tot pentru acoperirea nevoilor de autofinantare se poate folosi si o parte din surplusul monetar care apare sub forma amortismentului inregistrat ca urmare a uzurii capitalului fix. Desi este o metoda de baza in constituirea fondurilor firmei, ea nu este mereu si suficienta, sau foarte eficienta, fiind necesara utilizarea sa alaturi de alte metode de finantare. Autofinantarea poate fi imediata sau amanata, de mentinere sau de expansiune, ultimele doua fiind autofinantarea totala. In unele tari occidentale autofinantarea totala la care se adauga partea din profit destinata remunerarii asociatilor se numeste de CASH FLOW. In aceste tari se calculeaza o rata financiara a cash flow-ului ca raport intre acesta si cifra de afaceri, rata ce permite sa se aprecieze in ce masura vanzarile genereaza sume destinate mentinerii potentialului firmei, expansiunii acesteia si recompensarii contributiei asociatilor. Cu cat nivelul acestei rate este mai mare, cu atat capitalul de autofinantare va fi mai ridicat. Cash flow (marja bruta de autofinantare) cuprinde : beneficiul net, amortizarea si unele provizioane.

Avantajele autofinanțării se pot concretiza astfel :

- cresterea cointeresarii firmei in obtinerea de rezultate superioare;
- identificarea si mobilizarea resurselor interne;
- folosirea rationala a resurselor;
- subordonarea dezvoltarii intreprinderii fata de rezultatele activitatii proprii;
- reprezinta un mijloc sigur de acoperire financiara a necesitatilor intreprinderii;
- protejeaza libertatea de actiune a firmei, asigurandu-i autonomia in gestionarea activitatilor sale economico-financiare;

3. *Metoda creditării* este acea metoda prin care se creaza fondurile imprumutate. Aceste fonduri au caracter restituibil si sunt purtatoare de dobanda. Debitorul, pentru a putea rambursa ratele scadente si dobanzile aferente, va trebui sa sporeasca rulajul financiar, să încerce reducerea perioadei pentru care folosește fondurile și să folosească un volum mai rațional de resurse împrumutate. Toate acestea deoarece fondurile imprumutate pot conduce si la crearea unei dependente financiare fata de creditorii care le pot impune firmelor debitoare modul de utilizare a resurselor imprumutate si pot controla activitatea economico-financiara a datornicilor pentru a-si asigura recuperarea sumelor imprumutate. Un rol important in economia de piata il au obligatiunile care au un regim special de lansare si de utilizare. Referitor la credite se impune nu eliminarea acestora, ci identificarea acelei structuri optime a capitalului total utilizat, menita sa conduca la minimizarea costurilor de finantare a activitatii.

4. *Finantarea bugetara* se utilizeaza de obicei in cazul regiilor autonome si societatilor comerciale cu capital de stat, in special la inceputul activitatii acestora prin dotarea cu active fixe si circulante, dar si pe parcursul activitatii, atunci cand apar unele nevoi de finantare care nu pot fi acoperite prin resurse proprii. In conditiile aplicarii unui sistem prea extins de finantare de la bugetul statului, se pot genera consecinte negative care constau in scaderea interesului intreprinderii respective pentru desfasurarea unei activitati rentabile si in cresterea dependentei fata de fondurile primite de la stat.

Folosirea unei metode sau a alteia de finantare reprezinta o problema de politica financiara a fiecarei firme si a statului care trebuie sa tina seama de conditiile concrete, precum si de dezavantajele fiecarei metode. In plus, trebuie luate in considerare aspecte precum :

- necesitatea asigurării la momentul oportun a capitalurilor;
- gradul de eficiență în folosirea fondurilor;
- cointeresarea firmei în obținerea de rezultate financiare superioare.

Concluzii

Capitalurile firmei (întreprinderii) se formează la înființare, se modifică prin creșteri sau diminuări și se lichidează la încetarea existenței ei.

Funcție de proveniență și apartenență, capitalurile firmei se grupează în:

- _ capitaluri proprii;
- _ capitaluri împrumutate.

a) **Capitalurile proprii** se formează din contribuții externe și din contribuții interne:

– contribuțiile externe se referă la aportul proprietarilor și, eventual, aporturi ale statului, colectivităților sau ale unor organisme specializate;

– contribuțiile interne se referă, de regulă, la capacitatea de auto-finanțare a firmei.

În categoria capitalurilor proprii sunt cuprinse:

- _ capitalul social;
- _ rezervele asimilate capitalurilor;
- _ fonduri, provizioane și rezultatele capitalurilor.

b) **Capitalurile împrumutate** se formează atunci când firma își epuizează resursele proprii și recurge la îndatorare.

Îndatorarea firmei se poate realiza pe termen mediu și lung și pe termen scurt (până la un an).

Modalitățile de finanțare prin îndatorarea pe termen mediu și lung constau în:

- _ creditul bancar pe termen mediu și lung;
- _ creditul obligatar.

Creditul bancar pe termen mediu și lung se solicită de către firmă (întreprindere) și se acordă de către băncile comerciale pe bază de programe bine definite, pe diferite termene (variabile).

Creditul obligatar constituie un împrumut pe termen lung pe baza emisiunii de titluri de credit, instrumentul principal de realizare a creditului obligatar îl constituie obligațiunile.

Capitalul propriu împreună cu capitalul împrumutat (datorii pe termen mediu și lung) constituie capitalul permanent al firmei.

Împrumuturile pe termen scurt iau forma:

- fie a creditului de furnizor;
- fie a creditului bancar pe termen scurt.

Creditul-furnizor apare atunci când firma primește valorile materiale de la furnizor fără ca acesta să pretindă plata imediat.

Creditele bancare pe termen scurt sunt acele împrumuturi care se bazează pe creanțe comerciale sau sunt credite de trezorerie acordate pentru nevoi temporare.

Prin însumarea capitalului permanent cu datoriile pe termen scurt se obține capitalul total al firmei.

Pentru gestiunea financiară a firmei o problemă de interes deosebit o constituie structura financiară dată de raportul dintre capitalul împrumutat și capitalul propriu. Este considerată optimă acea structură financiară care asigură o rentabilitate cât mai ridicată.

După Cadrul general IASC, capitalul propriu reprezintă interesul rezidual al acționarilor în activele unei întreprinderi după deducerea tuturor datoriilor sale.

Cadrul general are în vedere faptul că elementele legate direct de evaluarea poziției financiare sunt activele, datoriile și capitalurile proprii.

În aceeași idee, OMFP 94/2001 consideră capitalul propriu dreptul acționarilor (interesul rezidual) în activele întreprinderii, după deducerea tuturor datoriilor acesteia.

Deși capitalul propriu este definit ca interes rezidual al acționarilor, acesta poate fi subclasificat în bilanț.

Spre exemplu, pot fi prezentate separat:

- ✓ fondurile cu care au contribuit acționarii (capitalul social);
- ✓ profitul capitalizat;
- ✓ rezervele ce reprezintă alocarea rezultatului raportat și rezervele ce reprezintă ajustări pentru menținerea nivelului capitalului.

Asemenea clasificări pot fi relevante pentru procesul de luare a deciziilor de către utilizatorii situațiilor financiare, când există restricții legale sau de altă natură privind capacitatea întreprinderii de a distribui sau de a utiliza într-un alt mod capitalul propriu. De asemenea, ar putea reflecta faptul că părțile care au interese în capitalul întreprinderii au drepturi diferite cu privire la primirea dividendelor sau la rambursarea capitalului.

OMPF nr. 306/2002 precizează structura capitalului propriu:

- _ aporturile de capital (capital social);
- _ primele de capital;
- _ rezervele;
- _ rezultatul raportat;
- _ rezultatul exercițiului.

Capitalul social al societăților comerciale este reprezentat de acțiuni.

Acțiunile sunt titluri de valoare (de participație) prin care se atestă dreptul de proprietate al posesorilor asupra unei părți din capitalul social al firmei emitente.

La înființare, capitalul social al unei societăți comerciale pe acțiuni este divizat în fracțiuni egale numite acțiuni:

_ **investitorii** cumpără acțiuni în momentul emisiunii pe baza promisiunii unor încasări viitoare (date de dividende și de cursul bursier al titlului la momentul vânzării), oferind prețul de cumpărare;

_ **firma** încasează o sumă certă din vânzarea acțiunilor, promițând venituri viitoare pentru investitori.

Acțiunile pot face obiectul tranzacțiilor pe piața de capital, fiind cotate în funcție de raportul dintre cerere și ofertă.

Una din formele de asigurare a capitalurilor suplimentare de care au nevoie firmele o constituie creditul obligatar. Acesta se obține prin emisiunea de titluri de credit, în principal de obligațiuni.

Obligațiunea este valoarea mobilă negociabilă, care conferă deținătorului calitatea de creditor. El are dreptul de a încasa de la emitent dobânzile aferente sumei date cu împrumut.

Deci, obligațiunea este un înscris care exprimă împrumutul contractat de o persoană juridică pentru o sumă și durată determinată, cu persoana care l-a scris.

Împrumutul pe bază de obligațiuni se caracterizează prin emisiune publică de titluri negociabile, fiecare obligațiune reprezentând o fracțiune a datoriei contractate de către întreprindere.

Lansarea împrumutului prin subscripție obligă întreprinderea să publice un prospect de emisiune care să cuprindă informații care să-i asigure pe viitorii creditori că întreprinderea este solvabilă.

Bibliografie

- 1) Bistriceanu, Gh., *Finanțele agenților economici*, Ed. Didactică și Pedagogică, București, 1995;
- 2) Bogdan, Ioan, *Management financiar*, Editura Universitară, București, 2005;
- 3) Bucătaru, Dumitru, *Capitalurile firmei*, Editura Sedcom Libris, Iași, 1999;
- 4) Bucătaru, Dumitru, *Finanțele întreprinderii*, Editura Junimea, Iași, 2006;
- 5) Bucătaru, Dumitru, *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Editura Junimea, Iași, 2006;
- 6) Chirilă, Emil, *Finanțele firmei*, Ed. Universității din Oradea, 2002;
- 7) Cristea, Horia; Ștefănescu, Nicolae, *Finanțele întreprinderii*, Editura CECCAR, București, 2003;
- 8) Giurgiu, Aurel, *Mecanismul financiar al întreprinzătorului*, Cluj-Napoca, Ed. Dacia, 1995;
- 9) Stancu, Ion, *Finante. Teoria piețelor financiare. Finanțele întreprinderilor. Analiza de gestiune financiară*, Ed. Economică, București, 1996;
- 10) Stancu, Ion, *Gestiunea financiară a agenților economici*, Ed. Economică, București, 1995;
- 11) Toma, Mihai, *Finanțe și gestiune financiară*, Ed. Didactică și Pedagogică, București, 1994.