

**UNIVERSITATEA LIBERĂ INTERNAȚIONALĂ DIN MOLDOVA**

Cu titlul de manuscris

C.Z.U.: 658.1: 005 (043.2) =135.1 / B61

**ION-BOCĂNETE OANA**

**INSTRUMENTARUL METODIC DE EVALUARE SISTEMICĂ A EFICIENȚEI  
ECONOMICE A MANAGEMENTULUI CORPORATIV**

**SPECIALITATEA 521.03 - Economie și Management în domeniul de activitate**

Autoreferatul tezei de doctor în științe economice

**CHIȘINĂU, 2015**

Teza a fost elaborată în cadrul Catedrei ”BA, REI, TURISM”, Universitatea Liberă Internațională din Moldova

**Conducător științific:** Natalia Burlacu doctor habilitat în științe economice, profesor universitar

**Referenți oficiali:**

**BÎZGU Ion**, doctor habilitat în economie, profesor universitar

**NAN Costică**, doctor în economie, România

**Componenta consiliului științific specializat:**

**ȚÂU Nicolae, președinte**, doctor habilitat în economie, profesor universitar

**DRĂGĂLIN Iuliana, secretar științific**, doctor în economie

**ULIAN Galina**, doctor habilitat în economie, profesor universitar

**ȚURCANU Gheorghe**, doctor în economie, conferențiar universitar

**GRAUR Elena**, doctor în economie, conferențiar universitar

**ANDRUȘCA Carmen**, doctor în economie, România

Susținerea va avea loc la 19 iunie 2015, ora 15.<sup>00</sup>, în ședința Consiliului științific specializat D 34.521.03 -08 din cadrul ULIM, pe adresa: mun. Chișinău, str. Vlaicu Pârcălab, 52, et.3, br.212.

Teza de doctor și autoreferatul pot fi consultate la Biblioteca ULIM și la pagina web a CNAA [www.cnaa.md](http://www.cnaa.md).

Autoreferatul a fost expediat la 19 mai 2015

**Secretar științific**

al Consiliului Științific Specializat,  
doctor în economie

Iuliana Drăgălin

**Conducător științific**

doctor habilitat în economie,  
profesor univesitar

Natalia Burlacu

Autor

Ion-Bocănete Oana

(©Ion-Bocănete Oana, 2015)

## I. REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII

**Actualitatea temei.** Majoritatea economiştilor și a specialiștilor în domeniul economiei și al administrării, autohtoni și străini, consideră că procesele stabile ale crizei din economia română, sub multe aspecte, sunt legate de problemele formării noului tip adecvat de relații economice, manageriale, administrative și statale, modificate de realitatea economică – relații corporative. Cele mai convingătoare manifestări ale acestei situații – existența numeroaselor contradicții, care împiedică dezvoltarea dinamică a economiei și crearea noilor forme organizatorice și de drept – societăți comerciale pe acțiuni – nu au dus la formarea proprietarilor eficienți la majoritatea corporațiilor. Datorită reformelor de peste douăzeci de ani în economia română și în Republica Moldova, încă nu s-a format piața de administratori profesioniști, care ar putea fi angajați la societățile pe acțiuni. Lipsesc așadar controlul eficient asupra managementului și administrării corporațiilor din partea acționarilor. Acționarii majoritari, de asemenea, conform opiniei multor investitori străini, constituie un impediment pentru integrarea companiilor din România și Republica Moldova cu companiile de peste hotare, atragerea investițiilor străine, ieșirea pe piețele externe etc..

Astfel, evoluția formelor de interacțiune dintre acționarii majoritari și managerii angajați nu numai că nu a rezolvat problema sporirii eficienței activității SC, societăților pe acțiuni, ci viceversa a acutizat problemele existente.

Problema cheie în acest caz, în opinia autorului, este aceea a lipsei instrumentarului metodic de evaluare sistemică a eficienței economice a managementului corporativ. Un astfel de instrumentar ar permite trasarea unui rol precis și aportului fiecărei părți implicate în relațiile corporative, și respectiv, să fundamenteze comunicații eficiente, să stabilească sarcini concrete pentru management, să controleze realizarea acestora, ajustându-le la sistemele de motivare și stimulare. Lupta pentru influență în interiorul corporației asupra controlului fluxurilor financiare în condițiile scopurilor comune și a criteriilor de evaluare s-ar transforma în colaborare și creștere în comun a bunăstării corporației, a acționarilor, a acționarilor majoritari și a managerilor. Din acest punct de vedere tema este actuală.

Cercetările contemporane în acest domeniu, sunt concentrate asupra adaptării metodelor, tehnologiilor internaționale la problemele managementului corporativ contemporan al Societăților Comerciale pe Acțiuni din România și Moldova.

Astfel, nu se acordă atenție modelelor naționale ale managementului corporativ român la etapa formării. Soluționarea acestei probleme o vedem în necesitatea elaborării unui punct de vedere principial nou, bazat nu pe copierea formelor pozitive de relații, ci pe crearea condițiilor

pentru formarea noului tip de management corporativ, ținându-se cont de specificul istoric, economic și social al managementului național.

**Descrierea situației în domeniul de cercetare și identificarea problemelor de cercetare.** În prezent, în domeniul managementului corporativ au fost investigate posibilitățile de soluționare ale problemelor financiare în domeniul gestiunii capitalului, comasării și absorbției, evaluării capitalului acționar.

Fondatorii managementului corporativ consideră ca cei mai de bază economiști străini sunt Berle A.A. și Means G., cu toate că și un șir de clasici ai științei economice au acordat acestui aspect al științei economice o importanță majoră – Drucker P., Eucken W., Keynes J.M., Lambin J.J., Marshall A., Porter. M.E., Samuelson P.A.

În continuare, cercetările lor au fost dezvoltate în studiile savanților străini de bază Adizes I., Ansoff I., Baligia B. R., Blumerg P., Brealy R., Dunning J., Graham E., Myers S., Prahalad C. K., Shleifer A., Steger U., Stiglitz J.E. și alții.

În știința economică română a început să se acorde o atenție deosebită problemelor managementului corporativ. Aceasta a fost condiționată de procesele de transformare ale economiei și necesitatea obiectivă de formare a noului sistem de relații bazat pe principiile de management corporativ. Cele mai remarcabile, în opinia autorului, sunt lucrările savanților Bonciu F., Cataramă G.V., Dinu M., Dumitrescu M., Florea L., Ghiță M., Margulescu E., Mazilu A., Musetescu R.C., Ștefan V., Vasile C.M., Voinea L.

Administrarea corporativă a societăților pe acțiuni constituie o temă relativ nouă pentru știința și practica din Republica Moldova. Autorii naționali contemporani, studiind organizațiile structurale mari, își concentrează atenția asupra problematicii grupurilor financiar-bancare (L.Cobzari, G.Ulian, A.Poloz), iar corporațiile sunt concomitent divizate în financiare și nefinanciare. De cercetarea specificului gestiunii financiare în administrarea corporativă din sectorul non-financiar se ocupă foarte puțini specialiști din Republica Moldova și investigațiile lor poartă un caracter aplicativ, examinând în temei doar aspectele generale ale activității manageriale a corporațiilor (N.Burlacu, G.Țurcanu, A.Poloz) sau analizând activitatea financiară a SA (V.Balanuța, A.Caraganciu, A.Poloz). Știința abordează insuficient problemele ce țin de instrumentarul metodic de evaluare sistemică a eficienței economice în managementul corporativ.

Tocmai de aceea, necesitatea de a perfecționa evaluarea sistemică a eficienței economice a managementului corporativ în cadrul structurilor ramurale mari au determinat scopul tezei și cercul de probleme pe care și le-a propus să le soluționeze autorul.

Studierea multilaterală a lucrărilor savanților români, străini și din Republica Moldova a

demonstrat că, practic, toate sunt concentrate asupra problemelor edificării și a dezvoltării relațiilor corporative. Problemele instrumentarului de evaluare sistemică a eficienței economice în managementul corporativ au fost plasate, însă, pe planul al doilea, cu toate că metodele tradiționale de evaluare a eficienței economice a managementului pentru corporații nu sunt aplicabile. Prin urmare, o actualitate sporită o au cercetările științifice dedicate soluționării acestei probleme dificile.

Este important de atras atenția asupra faptului că majoritatea corporațiilor române au apărut nu în urma evoluției businessului individual, ci în rezultatul reformei structurilor de stat, ceea ce lasă amprente specifice naționale.

**Scopul și obiectivele lucrării.** Scopul principal al lucrării este elaborarea conceptului metodic de organizare a evaluării sistemice a eficienței economice în cadrul relațiilor corporative pentru SC din România.

În conformitate cu scopul, în teză sunt trasate următoarele obiective:

- a urmări evoluția apariției și formării științei managementului corporativ;
- a studia conținutul noțiunilor fundamentale ale managementului corporativ;
- a studia mecanismul și modelele managementului corporativ;
- a cerceta căile de evaluare sistemică a eficienței managementului corporativ;
- a cerceta specificul și legitimitatea dezvoltării managementului corporativ în practica internațională;
- a studia specificul formării sistemului român de management corporativ;
- a stabili trăsăturile specifice ale managementului corporativ în România;
- a elabora instrumentarul evaluării eficienței economice a managementului corporativ;
- a efectua aprobarea punctelor de vedere, metodelor, instrumentarului evaluării eficienței sistemice a managementului corporativ pe exemplul SC, SA române.

**Metodologia cercetării științifice.** Drept bază teoretică și metodologică a lucrării au servit studiile savanților autohtoni și străini, surse de caracter enciclopedic în problemele economice, literatura periodică, resursele sistemului global informațional. În lucrare sunt utilizate acte legislative și normative ce reglementează relațiile corporative de pe teritoriul României.

**Noutatea și originalitatea științifică** a cercetării și a rezultatelor obținute constau în:

- depistarea tendințelor istorice și a specificului formării relațiilor corporative;
- aprecierea influenței specificului național asupra dezvoltării managementului corporativ și stabilirea principiilor edificării relațiilor corporative;
- determinarea și sistematizarea contradicțiilor dintre acționarii majoritari și managerii angajați;

–clasificarea modelelor managementului corporativ pe baza criteriilor nivelului concentrării capitalului acționar și al gradului de control asupra luării deciziilor strategice din partea proprietarilor corporației;

–crearea instrumentarului metodic de evaluare sistemică a eficienței economice a managementului corporativ utilizând principalele grupe: metodele comparative, metodele evaluării riscului controlului corporativ, metodele analizei stării financiare și metodele evaluării valorii de piață;

–propunerea instrumentarului evaluării eficienței economice a controlului de către acționarii majoritari utilizând metodele economico-statistice;

**Problema științifică importantă soluționată** constă în reconceptualizarea aplicării metodelor economico-matematice și economico-statistice pentru evaluarea eficienței managementului corporativ, fundamentarea instrumentarului evaluării eficienței economice a controlului de către acționarii majoritari asupra principalelor sfere de management și elaborarea sistemului de criterii pentru studierea specificului național al managementului corporativ.

**Semnificația teoretică și valoarea aplicativă a lucrării** a antrenat o abordare metodologică complexă, bazată pe îmbinarea coerentă a argumentării teoretice cu aplicația practică a abordărilor și recomandărilor propuse. Reperetele teoretice sunt prezentate de cunoscuți savanți și economiști autohtoni și străini, dedicată problemei studiate, printre care: Drucker P., Eucken W., Keynes J.M., Lambin J.J., Marshall A., Porter. M.E., Samuelson P.A., Bonciu F., Catarama G.V., Dinu M., Dumitrescu M., Florea L., Ghita M., Margulescu E., Mazilu A., Musetescu R.C., Ștefan V., Vasile C.M., Voinea L. V.Balanuța, A.Caraganciu, A.Poloz ș.a. De asemenea, au fost utilizate actele normative și legislative ale SUA, Germaniei, Franței, României, Republicii Moldova în domeniul reglementării activității societăților pe acțiuni și a grupurilor corporative.

Valoarea aplicativă a cercetării constă în următoarele:

–întocmirea pronosticului dezvoltării formelor juridice de organizare ale corporațiilor;

–propunerea algoritmului pentru alegerea celei mai adecvate strategii a SA, formei juridice de organizare a corporației;

–propunerea conceptului sporirii eficienței administrării SA, pe baza instrumentarului metodic al managementului corporativ ;

–elaborarea recomandărilor macroeconomice pe baza analizei efectuate pentru organele administrației de stat în vederea perfecționării sistemului managementului corporativ în România;

–aplicarea metodelor evaluării eficienței economice ale managementului corporativ pentru

organizațiile, ale căror active nu circulă pe piața de fonduri.

**Rezultatele științifice principale înaintate spre susținere:** două puncte de vedere, suficient de independente, pentru evaluarea economică a eficienței managementului corporativ. Primul punct de vedere este bazat pe analiza economico-statistică și analiza coeficienților. Al doilea punct de vedere este bazat pe mijloacele metodei de analiză corelativă și regresivă; formulă pentru evaluarea eficienței economice a managementului corporativ:

$K_{int}=a_1*Q_1/P_0-D_m+(1-a_1)*R_{lich}*(P_1-P_0)/P_0-V_m+c*SK/B-K_A+P_{nom}/S_{ka}-P_{contr}/S_{ka}$ ; matricea eventualei stări ale managementului corporativ la SA, care permite întemeierea strategiei dezvoltării ulterioare a companiei. Fiecare din celulele matricei se caracterizează prin grad diferit de eficiență a managementului corporativ, ceea ce permite întemeierea strategiei acțiunilor ulterioare ale proprietarului corporației; instrumentelor metodei de analiză corelativă și regresivă.

**Implementarea rezultatelor investigațiilor din cadrul tezei.** În conformitate cu rezultatele lucrării au fost întocmite recomandări, care parțial se utilizează în activitatea Ministerului Economiei, Turismului și Comerțului din România. Recomandările în vederea sporirii eficienței evaluării managementului corporativ au fost acceptate pentru utilizarea în practică a activității corporațiilor mari, Rompetrol Rafinare S.A. și S.C. Automobile Dacia S.A.

**Aprobarea rezultatelor științifice.** Pozițiile teoretico-metodologice și practice elaborate în lucrare, au fost raportate la conferințele științifico-practice, seminariile și forumurile internaționale: Conferința Științifică Internațională Tomis Constanța, 23-25 octombrie 2009 "Economia în condiții de criză", Conferinței Științifico-Practică Internațională, Bălți, 28-29 mai 2010, Международной практической конференции. Кустонай 09 декабря Дулатовские чтения, 2011, Materialele Conferinței Științifice Internaționale, „Probleme și Perspective de Dezvoltare a Potențialului Economic și Managerial al Republicii Moldova în Condiții de Criză”, 21 aprilie 2011. Rezultatele cercetării au fost raportate la 4 Conferințe internaționale practico-științifice.

**Publicațiile la tema tezei:** Pe baza materialelor cercetării de doctorat au fost publicate 15 lucrări științifice cu volumul total de 5,00 c.a.

**Volumul și structura tezei.** Teza constă în introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie și 7 anexe, conține 17 tabele, 15 figuri, bibliografie din 195 de surse.

În **Introducere** se argumentează actualitatea temei de cercetare, sunt formulate obiectivele, sarcinile și obiectul investigațiilor, se face o caracterizare succintă a lucrării, subliniindu-se noutatea științifică și valoarea ei practică.

În **capitolul I** „Bazele teoretice ale managementului corporativ în România” este făcută

analiza apariției și dezvoltării managementului corporativ, este examinată din diferite puncte de vedere noțiunea de management corporativ, sunt generalizate principiile și metodele organizării managementului corporativ la SC SA, sunt formulate exigențele evaluării eficienței economice a managementului corporativ.

În **capitolul II** „Analiza tendințelor contemporane ale managementului corporativ” este apreciată influența corporațiilor asupra economiei mondiale și este expus de asemenea, specificul formării relațiilor corporative în România.

În **capitolul III** „Aplicarea instrumentarului metodic de evaluare a eficienței economice a managementului corporativ” este expusă tratarea metodologico-sistemică a instrumentarului metodic de evaluare a eficienței economice a managementului corporativ pe baza criteriului protecției intereselor proprietarilor, adaptarea metodelor de piață pentru evaluarea eficienței economice a managementului corporativ cu ajutorul metodelor economico – statistice. De asemenea, se arată specificul aplicării punctelor de vedere propuse pentru evaluarea eficienței economice a managementului corporativ pe exemplul SC SA din România.

În **Concluzii generale și recomandări** sunt sintetizate principalele rezultate ale investigațiilor.

**Cuvinte cheie:** evaluarea sistemică, eficiența economică, management corporativ, instrumentarul metodic, metode economico-statistice, asociații antreprenoriale, administrare, societăți pe acțiuni, companii, investiții.

## II. CONȚINUTUL TEZEI

În primul capitol – **Bazele teoretice ale managementului corporativ în România** - este făcută analiza apariției și dezvoltării managementului corporativ, este examinată din diferite puncte de vedere noțiunea de management corporativ, sunt generalizate principiile și metodele organizării managementului corporativ, sunt formulate exigențele evaluării eficienței economice ale managementului corporativ.

Apariția și dezvoltarea managementului corporativ reflectă legitimitatea evoluției economiei mondiale. Noua formă de administrație constituie răspunsul la cerințele noi față de formele și principiile organizării circuitului de afaceri. Apariția diferitelor elemente și formarea managementului corporativ au avut loc în măsura evoluției punctelor de vedere asupra organizării asociațiilor antreprenoriale. De aceea, pentru studierea dezvoltării istorice a managementului corporativ, este necesară examinarea conținutului noțiunii de „asociație antreprenorială”.

Autorul este de acord cu o asemenea abordare de a clasifica formele de asociații antreprenoriale, deoarece, în primul rând, aceste indicii permit clasificarea tuturor formelor de



asociații antreprenoriale. În al doilea rând, aceștia sunt cei mai importanți indicatori, iar în al treilea rând, totalitatea acestor indicatori permite, în opinia autorului, de a trasa mult mai precis hotarul între diferite forme.

Bazându-ne pe această clasificare, vom analiza evoluția formelor de asociații antreprenoriale și, în limitele lor, apariția formei corporative de gestiune a afacerilor.

După cum ne demonstrează istoria dezvoltării asociațiilor antreprenoriale, la acea vreme, avea loc depersonalizarea treptată a acestora, adică se reducea influența unor membri ai asociației antreprenoriale asupra activității acesteia. Și la o anumită etapă a dezvoltării economiei mondiale a apărut necesitatea creării asociațiilor antreprenoriale nu sub formă de grup de persoane, ci în formă de nou subiect juridic independent, în cadrul căreia asociațiile ar fi fost separate atât de restul membrilor, cât și de voința lor. Aceasta ar fi permis conform legislației, de a nu sista activitatea societăților în legătură cu ieșirea sau decesul membrilor și de a lua decizii nu în mod unanim, după cum a fost până în prezent, ci prin majoritatea de voturi. O asemenea asociație antreprenorială trebuia să aibă o anumită organizare pentru a nu fi confundată voința asociației cu voința membrilor acesteia (cu toate că voința asociației se forma în baza voinței membrilor).

În opinia autorului, procesul de formare a corporației și-a găsit o finalizare logică în forma de asociație antreprenorială – societatea pe acțiuni.

În secolul XX, în Europa Occidentală s-a extins valul naționalizării societăților pe acțiuni. Spre exemplu, în Anglia în anii 40, odată cu venirea la putere a laburiștilor, au fost naționalizate industria cărbunelui, transportul, industria metalurgică, telecomunicațiile și un șir de alte ramuri.

Republica Moldova, de asemenea, a suferit procese de apariție ale diverselor forme de asociații antreprenoriale. Însă, aceste procese nu reprezentau o consecință a dezvoltării interioare a economiei moldovenești, ci în mare măsură constituiau rezultatul transpunerii standardelor circuitului de afaceri de peste hotare în realitatea moldovenească.

Tabelul 1.1. Baze istorice ale apariției managementului corporativ

	Apariția /unde/	Statutul juridic	Răspundere limitată	Administrare centralizată	Transmiterea liberă a acțiunilor
Societățile simple și complete (persoane nejuridice)	VIII-VI până e.n/ Grecia Antică / z.a.	lipsește	lipsește	lipsește	lipsește
Societățile în comandită (persoane nejuridice)	Anul 976 / Veneția/ z.a.	lipsește	parțial	parțial	lipsește

Societățile complete (persoane juridice)	Era nouă/ Europa Occidentală/ începutul secolului XVIII	există	lipsește	există	există
Societățile în comandită (persoane juridice)	Era nouă/ Europa Occidentală/ începutul secolului XVIII	există	parțial	parțial	există
Societate cu răspundere limitată	Anul 1892/ Germani/ z.a.	există	există	există	lipsește
Societăți pe acțiuni (corporații)	Secolul XVII/ Europa Occidentală /începutul secolului XIX	există	există	există	există

Sursa: elaborat de autor

Vorbind despre perspectivele dezvoltării formelor antreprenoriale de asociații, este necesar de remarcat faptul că, în opinia autorului, forma de acționare în viitor va fi cea mai superioară formă. Această presupunere este susținută și de practică, deoarece, după apariția societății pe acțiuni, următoarea formă la etapa istorică de dezvoltare a devenit societatea cu răspundere limitată, ceea ce nu reprezintă complicarea, ci simplificarea formei de organizare a societății pe acțiuni. Altă cauză, în legătură cu care presupunem că nu va avea loc apariția altor forme mai simplificate de asociații antreprenoriale, este rolul în permanentă creștere a diverselor forme combinate de asociații antreprenoriale în cadrul corporațiilor. Acestea permit obținerea de structuri integrate cu caracteristicile juridice necesare.

Extinderea pe larg a noțiunii de corporație a dus la concluzia că, actualmente, acest termen este aplicabil multor fenomene economice. Exprimându-ne prin limbajul fizicii, a avut loc difuziunea acestei noțiuni în alte sfere conexe. Interpretarea noțiunii de „management corporativ” depinde de tema cercetării unui sau altui autor. În contextul concluziilor enumerate mai sus, considerăm rațional de a introduce noțiunea de „corporație pură”. Corporația pură este o asociație antreprenorială, care după formă și după conținut corespunde corporației.

Spre regret, actualmente există foarte puține cercetări economice sistematizate referitoare la problema-ce forme de asociații antreprenoriale pot fi raportate la corporații (noțiunea de „corporație” provine din latină „corporatio”, ceea ce înseamnă „asociație”). Analiza teoretică a literaturii utilizate a permis obținerea următorului rezultat în raport cu această problemă.

Există diferite puncte de vedere asupra problemei: care forme de asociații antreprenoriale se raportează la corporații. Aceasta se explică prin diferența în definiția de către savanții economiști a trăsăturilor caracteristice corporațiilor.

Pentru atingerea scopurilor acestei cercetări, cea mai acceptabilă, în opinia autorului, este

ipoteza sistemului anglo-american al managementului corporativ ca urmare a unui șir de factori:

- tendința spre creșterea influenței corporațiilor transnaționale, forma cărora este societatea pe acțiuni de tip deschis, în economia mondială crește, ceea ce duce astăzi la unificarea noțiunii de corporație în diferite sisteme ale managementului corporativ;

- scopul cercetării este evaluarea eficienței managementului corporativ în România, unde societățile pe acțiuni de tip deschis au constituit forma principală de întreprinderi din perioada de postprivatizare.

Definirea și studierea conținutului noțiunii de management corporativ ne permite să trecem la studierea mecanismului managementului corporativ.

Instrumentarul metodic prezentat în figura 1.1 permite studierea mecanismului managementului corporativ, participanții lui și relațiile în interiorul instrumentarului metodic.

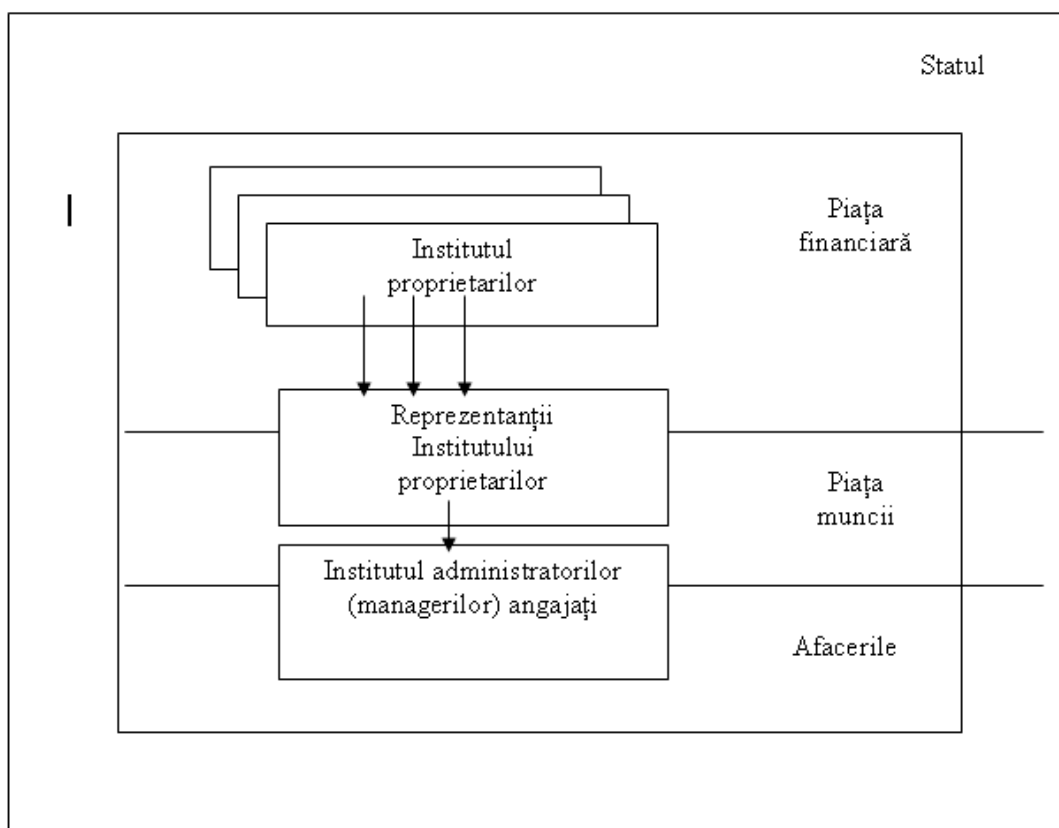


Fig. 1.1. Instrumentarul metodic al managementului corporativ.

Sursa: elaborat de autor

Observăm că, părțile implicate în relațiile corporative în cadrul instrumentarului metodic prezentat sunt proprietarii, managerii, intermediarii interni și externi. Pentru caracterizarea managementului corporativ este necesar, în opinia autorului, de a examina următoarele relații: în interiorul grupului de proprietari, în interiorul grupului de manageri, relațiile dintre manageri și proprietari, relațiile dintre proprietari și piețele financiare, relațiile dintre reprezentanții

proprietarilor și piața de muncă, relațiile dintre manageri și piețele de mărfuri. Vom dezbate aceste relații corporative mai amănunțit. Vorbind despre relațiile din interiorul grupului de proprietari, este necesar de a determina cine sunt aceștia. Este acceptată practica de a diviza proprietarii corporației în individuali și instituționali. La investitorii individuali se referă persoanele fizice, organizațiile și alte corporații, în timp ce la cei instituționali fondurile de pensii, companiile de asigurare, fondurile de investiții, băncile.

După cum este specificat, unica obligație a membrului societății pe acțiuni este cota patrimonială, dar aceasta nu include participarea la administrare. Din aceasta rezultă că relațiile nu apar între proprietarii corporației, ci între corporație și proprietari, adică relațiile în interiorul grupului de proprietari lipsesc sau sunt reduse la minimum. Totodată, presupunem, că relațiile proprietarilor în cadrul Consiliului directorilor sunt relații ale proprietarilor cu corporația, și nu între ei înșiși. La relațiile proprietarilor din interiorul grupului pot fi raportate primirea procurilor pentru votarea de către unii proprietari cu acțiunile altora și realizarea propunerii de tender pentru procurarea acțiunilor, cu toate că și aceste operațiuni, de obicei, se realizează cu ajutorul intermediarilor.

Toate modelele examinate ale managementului corporativ, mecanismele de soluționare ale conflictelor de agenție și-au găsit întruchipare în practica economică a diferitor țări și și-au demonstrat dreptul la existență. De aceea, nu se poate afirma univoc că acest model al managementului corporativ sau altul este cel mai eficient pentru dezvoltarea economiei de piață. Însă, poate fi urmărit specificul influenței factorilor naționali asupra formării sistemului managementului corporativ.

Metodele de evaluare ale eficienței managementului corporativ mărturisesc despre diferite puncte de vedere asupra problemei studiate. Aceasta se explică prin faptul că, în primul rând, managementul corporativ este o categorie extrem de multilaterală, iar la evaluarea eficienței acestuia, cercetătorii pot urmări diferite scopuri, care necesită utilizarea diferitor metode; în al doilea rând, existența multitudinii de metode mărturisește despre faptul că niciuna dintre ele nu este sigură împotriva tuturor nenorocirilor managementului corporativ;

În capitolul al doilea – „**Analiza tendințelor contemporane ale managementului corporativ**” este apreciată influența corporațiilor asupra economiei mondiale și de asemenea, este expus specificul formării relațiilor corporative în România.

Analiza teoretică a cercetărilor în domeniul evaluării eficienței managementului corporativ ne permite de a trage concluzia despre existența diferitor metode. Printre ele pot fi evidențiate metode de evaluare calitative și cantitative. În grupul metodelor calitative se numără metoda comparativă și metoda evaluării riscului managementului corporativ. Metodele

cantitative ale evaluării eficienței managementului corporativ sunt bazate pe analiza activității economice a corporației. Totodată, acest grup de metode, se divizează în metode de evaluare ale stării financiare și metode de evaluare ale costului de piață.

Studiind experiența mondială în domeniul managementului corporativ, începând cu istoria apariției, autorul a ajuns la concluzia că forma corporativă de administrare este una dintre formele dominante de organizare ale marilor afaceri. Aceasta este condiționată în mare măsură, în opinia autorului, de faptul că exigențele cooperării economice sunt catalizatorul procesului integrării mondiale și ale tendinței globalizării. În cadrul acestui proces nu statul, ci corporațiile transnaționale joacă rolul principalilor agenți economici ai spațiului economic unic.

Analizând tendințele contemporane ale managementului corporativ, autorul a ajuns la concluzia că, eficiența modelelor enumerate ale managementului corporativ sunt foarte discutabile, deoarece eficacitatea instrumentarului metodic al managementului corporativ se determină prin eficacitatea întregii economii a țării. După acest criteriu, autorul a demonstrat, că este destul de dificil de a evidenția în mod obiectiv modelele specifice ale managementului corporativ.

Merită să menționăm și faptul că, actualmente, are loc formarea sistemelor managementului corporativ în țările cu economie în dezvoltare (cum sunt România și Republica Moldova) prin combinarea elementelor diferitor modele.

Cercetarea instrumentarului metodic al managementului corporativ ne permite a evidenția trăsăturile și deosebirile privind managementul corporativ național. În primul rând, modalitatea aleasă pentru privatizarea întreprinderilor române a dus la dispersarea capitalului acționar și la faptul că multe întreprinderi au fost vândute, fiind subapreciate. În al doilea rând, participarea slabă a statului în administrarea pachetelor de acțiuni ale statului la întreprinderile privatizate. În al treilea rând, funcția speculativă a pieței de fonduri, care împiedică influența eficientă a acesteia asupra relațiilor corporative. Lichiditatea mică a acțiunilor majorității corporațiilor române împreună cu numărul mare de corporații a creat premise pentru dezvoltarea pieței controlului corporativ. În al patrulea rând, exploatarea de pretutindeni a institutului falimentului ca mijloc de redistribuire a proprietății sau de influență politică a statului asupra subiecților independenți ai economiei de piață. În al cincilea rând, lipsa unui mecanism eficient de formare a remunerației directorilor generali ai corporațiilor române, și, în general, lipsa institutului profesional al administratorilor angajați.

În capitolul al treilea - **Aplicarea instrumentarului metodic de evaluare a eficienței economice a managementului corporativ** - este expusă tratarea metodologico-sistemică a instrumentarului metodic de evaluare a eficienței economice a managementului corporativ pe

baza criteriului protecției intereselor proprietarilor, adaptarea instrumentarului metodelor de piață pentru evaluarea eficienței economice a managementului corporativ cu ajutorul metodelor economico – statistice. De asemenea, se arată specificul instrumentarului metodic de evaluare a eficienței economice a managementului corporativ în Republica Moldova.

Autorul a stabilit că savanții și specialiștii întreprindeau și întreprind eforturi mari pentru elaborarea unui instrumentar metodic de evaluare cât mai adecvat. Însă tehnicilor și metodelor sistemice ale instrumentarului metodic de evaluare a eficienței economice a managementului corporativ pe baza criteriului protecției intereselor proprietarilor, în opinia autorului, le sunt caracteristice restricții considerabile, ceea ce reduce sfera de aplicare a acestora în condițiile României.

În primul rând, ele au fost elaborate în temeiul activității corporației în condițiile relațiilor de piață dezvoltate cu mecanisme ale managementului corporativ stabilite, care funcționează eficient. Dar în condițiile economiei române, în lipsa infrastructurii relațiilor corporative, cum este piața de fonduri; institutul falimentului, institutul administratorilor angajați, cu mecanism eficient de stimulare bănească a acestora, unicul mecanism de control al activității managerilor corporației, de regulă, este în exclusivitate Consiliul de directori. Cu toate că și rezultatele activității acestuia, la rândul său, nu se supun legilor managementului corporativ în țările străine. Aceasta este legată, în primul rând, de cota înaltă a reprezentanței statului în Consiliile de directori.

În al doilea rând, evaluarea efectuată a mecanismelor managementului corporativ în economia română în temeiul metodelor străine, permite evaluarea nivelului pe țară al managementului corporativ românesc și obținerea de informații pentru analiza condițiilor managementului corporativ între țări. Însă această informație este insuficientă pentru compararea eficienței managementului în corporații concrete.

În al treilea rând, evaluarea eficienței managementului corporativ în temeiul costului de piață al acesteia este posibilă doar în cazul funcționării eficiente a pieței de fonduri, care garantează lichiditatea acțiunilor corporației, pe când în economia română doar acțiunile a circa zece corporații permit judecarea costului de piață al ultimelor.

În al patrulea rând, modelele pronosticării falimentului elaborate în temeiul funcționării corporațiilor în S.U.A. și în alte țări, de asemenea, nu sunt utile pentru aplicare nemijlocită în raport cu corporațiile române. Aceasta este legată de mulți factori. Coeficienții influenței diferitor indicatori asupra indicatorului integral al pronosticului falimentului în metode occidentale, nu sunt aplicabili în condițiile economiei române. Însă, după cum demonstrează cercetările autohtone, chiar și corectarea acestor coeficienți pentru practica română nu dă

rezultatele scontate. Aceasta are legătură, în opinia autorului, cu faptul că în condițiile economiei române, o influență asupra pronosticului falimentului îl are alt set de indicatori ai activității financiar-economice, decât cel stabilit în studiile occidentale.

În al cincilea rând, metodele evaluării eficienței managementului corporativ, bazate pe evaluarea avantajelor financiare obținute de către proprietari în rezultatul participării în corporație, nu țin cont că proprietarii au și alte tipuri de interese în activitatea corporației. Spre exemplu, interesul stabilirii controlului asupra activității corporației.

În al șaselea rând, metodele studiate nu permit diferențierea gradului de protecție al intereselor unor proprietari în parte ai corporației, ceea ce este foarte actual în condițiile economiei române, când este remarcată pretutindeni lezarea intereselor unor proprietari de către alți proprietari.

De aceea, la elaborarea punctului de vedere propriu asupra evaluării eficienței managementului corporativ autorul a utilizat metoda înlăturării neajunsurilor în tehnicile cunoscute. Pentru realizarea acestei sarcini autorul a elaborat două puncte de vedere suficient de independente.

Primul, punctul de vedere bazat pe analiza economico – statistică și a coeficienților.

Al doilea, punctul de vedere bazat pe mijloacele metodei analizei corelative și regresive.

Pentru a evalua eficacitatea managementului corporativ, din punct de vedere al protecției intereselor proprietarilor în obținerea veniturilor, este necesară compararea veniturilor obținute de proprietari în rezultatul participării în această corporație, cu veniturile care ar fi obținute în rezultatul participării în alte corporații analogice, alte condiții fiind egale.

Astfel, venitul absolut al proprietarului corporației, obținut într-o anumită perioadă de timp, se calculează după următoarea formulă:

$$D_{\text{abs}}=Q_1+(P_1-P_0) \quad (3.1),$$

unde  $D$  – venitul proprietarului;

$Q_1$  – suma dividendelor obținute pentru pachetul de acțiuni al corporației, care aparține proprietarului, în perioada de timp  $i$   $[0;1]$ ;

$P_0$  – costul pachetului de acțiuni al corporației la cumpărare

$P_1$  – costul real de piață al pachetului de acțiuni al corporației

Suma plăților dividendelor se calculează ca produsul dintre dividendele achitate pentru o acțiune obișnuită și numărul de acțiuni obișnuite care aparțin proprietarului.

Suma dividendelor pentru o acțiune depinde de politica corporației vis-a-vis de dividende, care stabilește ce trebuie făcut: fie se achită beneficiul acționarilor, fie se reinvestește în producere. Asupra acestei decizii influențează un șir de factori : deosebirile în condițiile de

impunere fiscală a veniturilor sub formă de dividende și a veniturilor de la creșterea capitalului, costul surselor de finanțare accesibile pentru corporație, preferințele proprietarilor de a obține venituri curente în defavoarea celor viitoare.

Se consideră astfel că, evaluarea gradului de protecție al intereselor proprietarilor în controlul economic este posibilă de pe două poziții. În primul rând, din punct de vedere al distribuirii împuternicirilor de control asupra corporației între proprietarii corporației și alți participanți ai relațiilor corporative. În al doilea rând, din punct de vedere al distribuirii drepturilor de control în interiorul cercului proprietarilor acestei corporații.

Luând în considerare toate variantele posibile de indicatori ai eficienței protecției unor anumite interese ale proprietarilor, vom obține matricea ( figura 3.1).

Pe axa abscisei se prezintă indicatorii protecției intereselor economice ale proprietarilor (în venituri curente și de perspectivă). Pe axa ordonatelor sunt evidențiați indicatorii protecției intereselor politice ale proprietarilor (avantajelor vis-a-vis de alți participanți ai relațiilor corporative și a altor proprietari).

La restricțiile acestui model, pentru utilizarea în cadrul corporațiilor autohtone, este necesară existența informației despre costurile de piață ale ultimelor.

Elaborarea și aplicarea instrumentarului metodic prin sistemul bugetar în Republica Moldova a fost fundamentat pe următoarele principii.

1. Obiectivul principal al instrumentarului bugetar este de a reduce nivelul contradicțiilor între managerii producției pentru obținerea unui profit maximal.
2. Aplicarea instrumentarului bugetar cere crearea unor condiții în program structural, organizatoric, tehnic.
3. Instrumentarul de întocmire a bugetului, este un standard european.

Sistemul de bugete poate fi ierarhic, interdependent și independent, general și particular.

După cum a arătat analiza efectuată de autor, particularitățile esențiale ale stării actuale a dezvoltării corporațiilor în economia Republicii Moldova, structurile corporative mari păstrează independența juridică. Aceasta înseamnă că procesul de formare a sistemului de gestiune corporativă pe principii unice, se efectuează treptat, pe măsura acumulării mijloacelor necesare în acest scop. În lipsa mijloacelor necesare, procesul de creare al corporațiilor în RM decurge lent și contradictoriu, soldându-se cu un grad înalt de risc, atât pentru corporația în ansamblu, cât și pentru companiile ce intră în componența ei.



$k_3 > 0$ $K_4 > 0$	1	2	3	4
$k_3 > 0$ $K_4 < 0$	5	6	7	8
$k_3 < 0$ $K_4 > 0$	9	10	11	12
$k_3 < 0$ $K_4 < 0$	13	14	15	16
$k_1 > 0$ $K_2 > 0$	$k_1 > 0$	$K_2 < 0$	$k_1 < 0$ $K_2 > 0$	$k_1 < 0$ $K_2 < 0$

Fig.3.1. Matricea evaluării eficienței managementului corporativ

Sursa: elaborat de autor

De aceea, în cercetările sale autorul a trasat sarcina de a elabora instrumentarul metodic al evaluării eficienței managementului corporativ în temeiul informației despre costul de piață și al indicatorilor evaluării businessului corporațiilor, care intră în grupul “fișelor azurii” ale pieței de fonduri, ulterior de a elabora recomandări pentru aplicarea în practică a tehnicilor în scopul evaluării eficienței managementului în cadrul corporațiilor obișnuite.

Pentru definitivarea instrumentarului metodic, autorul a selectat un șir de corporații cu informații despre activitatea financiar – economică în perioada 2008-2013 și costul de piață al acestora.

În numărul de corporații selectate autorul a inclus liderii pieței hârtiilor de valoare române. Acestea sunt corporațiile OMV Petrom S.A, S.C Automobile Dacia S.A. Autorul a calculat costul de piață al corporației, ca fiind suma produsului costului de curs al acțiunilor obișnuite și privilegiate ale corporației și numărului acestora la începutul perioadei după cea de raport (prețul mediu calculat al primei zile de afaceri la BVB (Bursa de Valori din București).

Așadar, am elaborat instrumentarul metodic al evaluării eficienței managementului corporativ în temeiul metodei calculării costului de piață al corporației. Am stabilit, că acest model, prin complexul de caracteristici supuse examinării, corespunde cerințelor, suficiente pentru aplicarea acestui model în practică.

Acest model al evaluării eficienței managementului corporativ este aplicabil pentru evaluarea eficienței managementului corporativ în dinamică, în cadrul uneia sau mai multor corporații atât de către proprietarii de facto, cât și de către cei potențiali. Analiza în dinamică

permite aprecierea gradului de îmbunătățire sau înrăutățire al eficienței managementului corporativ.

Avantajul punctului de vedere propus de noi constă astfel în obținerea posibilității de a evalua eficacitatea managementului corporativ în corporațiile care formal nu aveau cost de piață realmente evaluat, adică în corporațiile în care acțiunile nu erau negociabile pe piața de fonduri. Valoroasă este și simplitatea acestuia și accesibilitatea pentru aplicarea de către proprietarii reali ai corporației, cât și de către cei potențiali. Simplitatea constă în faptul că, fără a depune mari eforturi, este posibil de a evalua eficacitatea managementului corporativ în cadrul multor corporații pentru o perioadă considerabilă de timp, ceea ce este extrem de important pentru investitorii care aleg direct corporația pentru investirea mijloacelor sale.

Se poate trage astfel concluzia, că punctele de vedere elaborate de autor pentru evaluarea eficienței managementului corporativ în temeiul evaluării gradului de protecție al intereselor proprietarilor în obținerea veniturilor, în stabilirea controlului economic și al evaluării costului de piață calculat al corporației, nu se exclude reciproc, ci invers, se completează organic. Utilizarea lor în comun permite depășirea limitelor atât ale primului punct de vedere, cât și ale celui de-al doilea.

Instrumentarul metodic propus de noi pentru evaluarea eficienței managementului corporativ în baza costului de piață calculat al corporației, prezintă și avantajul că permite excluderea influențelor de conjunctură ale prețurilor acțiunilor.

În continuare, se va aplica instrumentarul metodic al calculării eficienței managementului corporativ în baza evaluării protecției intereselor proprietarilor.

Pentru aplicarea în practică a acestui model vom simplifica formula propusă de autor:

$$K_{int} = a_1 * Q_1 / P_0 - D_m + (1 - a_1) * R_{lich} * (P_1 - P_0) / P_0 - V_m + c * SK / B - K_A + P_{nom} / S_{ka} - P_{contr} / S_{ka} \quad (3.2)$$

Unde: K- indicatorul eficienței protecției intereselor proprietarilor în venituri curente.

P – costul de curs al acțiunilor

$D_m$  – procentul mediu al plăților dividendelor pe ramurile economiei;

S – oferta la acțiunile corporației.

$Q_1$  – suma dividendelor obținute pentru pachetul de acțiuni al corporației, care aparține proprietarului, în perioada de timp i.

Deoarece pentru calculele practice este dificil de a determina coeficienții  $a_1$ ,  $R_{lich}$  și c, îi vom accepta condițional egali cu o unitate, adică neutri, situație în care nu influențează indicatorii instrumentarul metodic.

Prin urmare, vom obține următoarele formule de calculare ale eficienței protecției intereselor proprietarilor.

$$K_{int} = Q_1 / P_0 - D_m + (P_1 - P_0) / P_0 - SK/B - K_A + P_{nom} / S_{ka} - P_{contr} / S_{ka} \quad (3.3)$$

În calitate de semnificație a  $D_m$ , vom lua procentul mediu al plății dividendelor de către corporații petroliere pentru anii respectivi. În calitate de valoare a  $V_m$  – modificarea indicelui BVB. Semnificația  $P_{contr} / S_{ka}$ , considerăm posibil de a o accepta, reieșind din următoarele condiții.

$$P_{contr} / S_{ka} = 0,5 \text{ pentru } \max(P_{nomin} / S_{ka}) > 0.5$$

$$P_{contr} / S_{ka} = \max(P_{nomin} / S_{ka}) \text{ pentru } \max(P_{nomin} / S_{ka}) < 0.5$$

Se vor efectua calculele diferențiate pentru proprietarii semnificativi (deținere sub 30%) ai corporației. Acestea sunt Ministerul Economiei, care deține 20,64% acțiuni, și Fondul Proprietatea 20,11%.

Studiul analizat scoate în evidență faptul că avantajul evaluării eficienței managementului corporativ din punct de vedere al protecției intereselor proprietarilor, este diferită în funcție de o serie de factori cum ar fi: interesele imediate și de perspectivă; poziția de control în corporație (majoritar, semnificativ, minoritar); buna guvernare, etc.

Prin urmare se impune o analiză mai detaliată a eficienței managementului corporativ din punct de vedere al factorilor de influență.

În final, s-au obținut următoarele dependențe între costul de piață al corporației și încasările nete – 68%; beneficiul de bilanț – 73%; valoarea mijloacelor proprii – 59%. activele extracirculante – 56%; obligațiile pe termen lung – 8%; valuta bilanțului – 66%.

Modificarea rezultatelor corelării sunt prezentate în tabelul 3.1.

După cum se observă în tabel, rezultatele analizei corelative mărturisesc un grad mai ridicat al interdependenței datelor ajustate între costul de piață al corporației și indicatorii activității financiar - economice, decât cel al datelor inițiale.

Se observă ca a crescut considerabil legătura reciprocă corelativă cu indicatorii a bilanțului corporației (până la 66% din valuta bilanțului).

Tabelul 3.1. Compararea rezultatelor corelării datelor inițiale și ajustate

<b>Corelarea costului de piață cu</b>	<b>Datele inițiale</b>	<b>Datele ajustate</b>	<b>Deviere abs.</b>	<b>Deviere relat.</b>
încasările nete	61%	68%	7%	11%
beneficiul de bilanț	69%	73%	4%	6%
valoarea mijloacelor proprii	42%	59%	17%	40%
activele extracirculante	36%	56%	20%	56%
obligațiile pe termen lung	27%	8%	-19%	-70%
valuta bilanțului	39%	66%	27%	69%

Însă cea mai mare legătură se realizează cu indicatorii, care caracterizează rezultatele activității financiar - economice ale corporației (legătura reciprocă corelativă cu costul de bilanț 73%), ceea ce confirmă concluziile făcute anterior.

Legătura reciprocă corelativă generală între costul de piață și alte elemente ale instrumentarului metodic supus examinării a crescut până la 84%. De aceea, se poate trage concluzia că ipoteza privind posibilitatea și raționalitatea excluderii corporațiilor OMV Petrom Gas S.R.L, Rompetrol Rafinare S.A s-a dovedit a fi justificată.

Rezultatele analizei regresive a datelor ajustate mărturisesc despre îmbunătățirea considerabilă a rezultatelor. Coeficientul determinării a crescut până la 70%, ceea ce oferă posibilitatea acestui model pentru calcularea costului de piață al corporației.

Astfel, instrumentarul metodic ajustat al calculării costului de piață al corporației arată în felul următor:

$$f(Y) = -5378,02 - 0,036X_1 + 0,5462X_2 + 2,864X_3 - 9,354X_4 + 2,965X_5 + 3,1958X_6$$

După cum se vede din formulă, s-a redus considerabil valoarea coeficientului liber  $A_0$  (aproximativ de 10 ori), ceea ce înseamnă că factorii selectați sunt reprezentativi pentru calcularea costului de piață al corporației. Un alt specific al instrumentarului metodic ajustat constă în existența legăturii inverse atât cu valoarea activelor extracirculante (totodată coeficientul a crescut de la 0,508 până la 9,354), cât și cu încasările, cu toate că și influența acestui indicator asupra costului de piață al corporației s-a redus de la 0,465 până la 0,036 (mai mult decât de 10 ori). Valuta bilanțului a obținut invers legătura pozitivă cu costul de piață și influența acesteia a crescut de la 0,854 până la 3,1958.

Esențial pentru obținerea de rezultate concludente este selectarea metodelor cele mai adecvate situației specifice corporației și constanța aplicării lor în timp. În acest mod pot fi un instrument eficient în luarea deciziilor de către top-managerii corporațiilor.

Metodele utilizate servesc drept instrumente pentru realizarea strategiei selectării de către proprietar, a elementelor portofoliului investițional.

Punctele de vedere propuse pentru evaluarea eficienței administrării corporative pot fi utilizate, fără o adaptare esențială, în activitatea corporațiilor, companiilor investiționale, instituțiilor de stat.

### **III. CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI**

În rezultatul efectuării cercetărilor au fost trase următoarele concluzii:

1. În urma cercetărilor, autorul a constatat că apariția și dezvoltarea formei corporative de administrare a avut loc în cadrul evoluției asociațiilor antreprenoriale. Cercetările au demonstrat că elementele managementului corporativ au apărut deja în asemenea formă de asociație antreprenorială ca societăți comandite, fără formarea persoanei juridice, în secolul al-XII-lea. Toate trăsăturile managementului corporativ s-au întruchipat în societatea pe acțiuni, ca formă superioară a asociațiilor antreprenoriale.

2. Protecția intereselor proprietarilor corporației împotriva acțiunilor ineficiente ale managerilor constituie, în opinia autorului, scopul principal al managementului corporativ.

3. Vorbind despre perspectivele dezvoltării formelor antreprenoriale de asociații, autorul a concluzionat, că forma de acționare și în viitor va fi cea mai superioară formă. Această presupunere este susținută și de practică, deoarece, după apariția societății pe acțiuni, următoarea formă la etapa istorică de dezvoltare a devenit societatea cu răspundere limitată, ceea ce nu complică, ci simplifică forma de organizare a societății pe acțiuni.

4. Analizând tendințele contemporane ale managementului corporativ autorul a ajuns la concluzia că, eficiența modelelor enumerate ale managementului corporativ sunt foarte discutabile, deoarece eficacitatea instrumentarului metodic al managementului corporativ se determină prin eficacitatea întregii economii a țării. După acest criteriu, autorul a demonstrat, că este destul de dificil de a evidenția în mod obiectiv modelele specifice ale managementului corporativ.

Merită să menționăm și faptul că, actualmente, are loc formarea sistemelor managementului corporativ în țările cu economie în dezvoltare (cum sunt România și Moldova) prin combinarea elementelor diferitor modele.

5. Analiza efectuată a demonstrat că s-au format istoric două modele principiale ale managementului corporativ. Acestea sunt modelele anglo-american și japonezo-german ale managementului corporativ. Instrumentarul metodic anglo-american al managementului corporativ se caracterizează prin existența unui număr mare de corporații, dispersarea capitalului majorității corporațiilor, participarea slabă a băncilor în relațiile corporative. Totodată, cele mai importante mecanisme de control asupra managerilor, în opinia autorului, sunt formarea remunerației bănești și controlul din partea pieței de fonduri. Instrumentarul metodic germano-japonez al managementului corporativ se caracterizează printr-un număr mic de corporații, capital acționar concertat, participare activă a băncilor în relațiile corporative. De asemenea, un rol important în soluționarea conflictelor de agenție îl au mecanismele activității Consiliului directorilor și controlul din partea piețelor de mărfuri.

6. În rezultatul studierii nuanțelor evaluării activității administratorilor angajați ai

corporației, autorul a ajuns la concluzia că momentul cheie al sistemului relațiilor corporative constă în stabilirea gradului de protecție a intereselor proprietarilor.

Autorul a stabilit că managerii întreprindeau și întreprind eforturi mari pentru elaborarea unui instrumentar metodic de evaluare cât mai adecvat, care este bazat pe compararea eficienței funcționării mecanismelor protecției intereselor proprietarilor ca totalitate a condițiilor de dezvoltare a managementului corporativ în diferite țări, altul se bazează pe interesele proprietarilor în obținerea veniturilor înalte de la investițiile în acțiunile acestei corporații. În acest caz se presupune că indicatorii financiari – economici ai activității corporației, care sunt incluși în bilanț și în raportul despre venituri și pierderi, mărturisesc despre gradul protecției intereselor proprietarilor, și respectiv, cu cât acești indicatori sunt mai înalți, cu atât administratorii angajați acționează în interesele proprietarilor. În practica contemporană a managementului corporativ, pentru evaluarea eficienței managementului din punct de vedere al protecției intereselor financiare ale proprietarilor, cel mai frecvent se utilizează metoda comparării dinamicii costului de piață al corporației și metoda prognozării falimentului corporației, care unește complexul indicatorilor activității economico-financiare ai acesteia.

7. Studiarea instrumentarului metodic român al managementului corporativ ne-a permis să accentuăm toate trăsăturile caracteristice și deosebirile acestuia. În primul rând, metoda de privatizare aleasă de către întreprinderile române a adus la dispersarea capitalului acționar și la faptul că multe întreprinderi au fost vândute la preț redus. Controlul asupra majorității corporațiilor s-a concertat în mâinile managerilor corporației. În al doilea rând, participarea slabă a statului în administrarea pachetelor de acțiuni ale întreprinderilor privatizate. În al treilea rând, lichiditatea joasă a acțiunilor majorității corporațiilor române creează premise pentru dezvoltarea pieței controlului corporativ. În al patrulea rând, exploatarea permanentă a institutului falimentului ca mijloc de redistribuire a proprietății sau a influenței politice a statului asupra subiecților independenți ai economiei de piață. În al cincilea rând, lipsa unui mecanism eficient de formare a remunerației directorilor generali ai corporațiilor române și în întregime lipsa administratorilor profesioniști angajați.

8. În România s-a format și un șir de particularități regionale în formarea instrumentarului metodic al managementului corporativ. Trăsătura distinctivă este participarea mai activă a statului. Instrumentarul metodic al managementului corporativ „capital dispersat – controlul în mâinile managerilor”, care a apărut în România, prin acțiunile active ale guvernului s-a transformat în instrumentarul metodic “capital concentrat – controlul în mâinile proprietarilor externi”. Totodată, în acest caz concret extern, în raport cu corporația devine statul.

9. Cercetările efectuate asupra metodelor evaluării eficienței managementului corporativ

au scos la iveală restricțiile lor, ceea ce reduce considerabil sfera de aplicare a acestora în condițiile României.

### **Recomandări:**

1. Autorul propune două puncte de vedere, suficient de independente, pentru evaluarea economică a eficienței managementului corporativ. Primul punct de vedere bazat pe analiza economico-statistică și analiza coeficienților. Al doilea punct de vedere bazat pe mijloacele metodei de analiză corelativă și regresivă.

2. Autorul a studiat în mod special interesele în stabilirea controlului economic, care se bazează pe tendința unor proprietari de a obține avantaje în raport cu alți proprietari și participanți ai relațiilor corporative. În rezultat se recomandă următoarea formulă pentru evaluarea eficienței economice a managementului corporativ:

$$K_{int} = a_1 * Q_1 / P_0 - D_m + (1 - a_1) * R_{lich} * (P_1 - P_0) / P_0 - V_m + c * SK / B - K_A + P_{nom} / S_{ka} - P_{contr} / S_{ka}$$

3. Luând în considerare toate variantele posibile de îmbinare a indicatorilor eficienței protecției unor interese aparținând proprietarilor, autorul recomandă matricea a 16 eventuale stări ale managementului corporativ la SA, care permit crearea unei strategii de dezvoltare ulterioară a companiei. Fiecare din celulele matricei se caracterizează printr-un grad diferit de eficiență a managementului corporativ, ceea ce permite de a întemeia strategia acțiunilor ulterioare ale proprietarului corporației.

4. La elaborarea celui de-al doilea punct de vedere autorul recomandă utilizarea instrumentelor metodei de analiză corelativă și regresivă prin următoarea legătură între indicatori.  
 $Y = -5378,02 - 0,036X_1 + 0,5462X_2 + 2,864X_3 - 9,354X_4 + 2,965X_5 + 3,1958X_6$

5. Pentru evaluarea gradului de aplicabilitate a tehnicilor elaborate de autor în condițiile actuale de activitate a corporațiilor autohtone, autorul a făcut aprobarea punctelor de vedere propuse pe exemplul corporațiilor: Rompetrol Rafinare S.A. și S.C. Automobile Dacia S.A.

Caracterizând eficacitatea managementului corporativ în mod diferențiat pentru cei doi proprietari principali ai corporației în baza metodei evaluării protecției intereselor proprietarilor, autorul a obținut următoarele rezultate. Pentru primul proprietar administrarea corporativă s-a caracterizat prin eficacitate înaltă (celula 3 a matricei evaluării eficienței protecției intereselor proprietarilor). Pentru cel de-al doilea proprietar – eficacitate nesatisfăcătoare (celula 7).

Rezultatele aprobării ne-au permis să tragem concluzia despre raționalitatea utilizării tehnicilor elaborate și condițiile aplicării acestor modele.

#### IV. LISTA LUCRĂRILOR PUBLICATE

1. Bocănete Oana. “Clarificări conceptuale ale managementului corporativ”, Revistă științifică “Studii Economice”, An.4, nr. 1-2, (iunie)/2010, ULIM, 2010, p. 281– 286.
2. Bocănete Oana, N.Burlacu “Принципы корпоративного управления –методология организации”, Revistă științifică “Studii Economice”, An.4, nr. 1-2, (iunie)/2010, ULIM, 2010, p. 239– 244.
3. Bocănete Oana “Analiza experienței internaționale a tendințelor contemporane ale administrării corporative” Revistă științifică.“Studii Economice” An.4, nr. 3-4, (decembrie)/2010, ULIM, 2010, p. 268 – 273.
4. Bocănete Oana “Organizarea managementului corporativ în țările dezvoltate de tip postindustrial” Revistă științifică.“Studii Economice” An.5, nr. 1-2, (iunie)/2011, ULIM, 2011, p. 155 – 159.
5. Bocănete Oana. Specificul evaluării eficienței economice a managementului corporativ din România. Studia Universitatis Moldaviae. Revista Științifică, „Științe Exacte și Economice”, nr.2(62), 2013, 112-122 p.
6. Bocănete Oana, N.Burlacu. „Методология организации корпоративного управления на предприятиях” Analele ULIM, Seria Economie, anul 2009,vol.9, p.37-42
7. Bocănete Oana „Analiza tendințelor contemporane ale managementului corporativ al întreprinderilor industriale” Analele ULIM, Seria Economie, anul 2011,vol.11, p.224-229
8. I. Oncioiu (Holban) , O. Ion- Bocănete-“Challenges accounting convergence on economic crisis”, Conferința Științifică Internațională Tomis Constanța, 23-25 octombrie 2009 "Economia in conditii de criza", Editura Nautica, ISSN:2067-6603
9. Bocănete Oana “Studierea organizării managementului corporativ în țările dezvoltate”, Materialele Conferinței Științifice Internaționale, „Probleme și Perspective de Dezvoltare a Potențialului Economic și Managerial al Republicii Moldova în Condiții de Criză”, 21 aprilie 2011, p.159-163.
10. M.-S. Pocora, O. Ion-Bocănete – “Romanian tax principles throughout legal framework”, Conferința Științifică Internațională Tomis Constanța, „Economie și Globalizare”, Ed. IV, 26-27 Octombrie 2012, Ed. Nautica, p. 126-130, ISSN: :2067-6603
11. M. Pocora, O. Ion-Bocănete – “Tax havens available for romanian citizens”, Conferința Științifică Internațională Tomis Constanța, „Economie și Globalizare”, Ed. IV, 26-27 Octombrie 2012, Ed. Nautica, p. 131-136, ISSN: :2067-6603
12. Bocănete Oana. Instrumentarul de estimare a eficienței activității financiare în cadrul managementului corporativ.Premisele dezvoltării economiei naționale în contextul crizei



economice. Materialele Conferinței Științifico-Practice Internaționale, Bălți, 28-29 mai 2010, p.142-144

13. Bocănete Oana, Burlacu N.I. Организация современного корпоративного управления. Материалы Международной практической конференции. Кустонай 09 декабря Дулатовские чтения, 2011 том 1. p.388- 391
14. M.S. Pocora, O. Ion-Bocănete-„The content of Corporate Management”, Conferința Științifică Internațională Tomis Constanța, „Economie și Globalizare”, Ed. a V a, 06-07 Decembrie 2013, Ed. Nautica, p. 107-112, ISSN: :2067-6603.

## ADNOTARE

**Numele și prenumele autorului:** Ion-Bocănete Oana

**Titlul tezei:** Instrumentarul metodic de evaluare sistemică a eficienței economice în managementul corporativ

**Gradul științific solicitat:** teză de doctor în economie

**Localitatea:** Chișinău

**Anul perfectării tezei:** 2015

**Structura tezei:** introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie din 195 de titluri, 149 pagini de text de bază, 14 figuri și 18 tabele, 6 anexe.

**Numărul de publicații la tema tezei:** Rezultatele obținute – sunt publicate în 14 lucrări științifice, 5,00 c.a.

**Cuvinte cheie:** evaluarea sistemică, eficiența economică, management corporativ, instrumentarul metodic, metode economico-statistice, asociații antreprenoriale, administrare, societăți pe acțiuni, companii, investiții.

**Domeniul de studiu:** 521.03. Economie și Management în domeniul de activitate.

**Scopul și obiectivele tezei:** Scopul tezei îl constituie elaborarea conceptului metodic de organizare în vederea evaluării sistemice a eficienței economice în cadrul relațiilor corporative pentru SC din România.

**Obiectivele principale ale tezei** constau în studierea conținutului noțiunilor fundamentale, a mecanismului și modelelor managementului corporativ; cercetarea căilor de evaluare sistemică a eficienței managementului corporativ, specificului și legitimității dezvoltării managementului corporativ în practica internațională, formării sistemului român de management corporativ; elaborarea instrumentarului de evaluare sistemică a eficienței economice în managementul corporativ.

**Noutatea și originalitatea științifică** constă în depistarea tendințelor istorice și specificului formării relațiilor corporative; determinarea și sistematizarea contradicțiilor dintre acționarii majoritari și managerii angajați; clasificarea modelelor managementului corporativ pe baza criteriilor nivelului concentrării capitalului acționar și al gradului de control asupra luării deciziilor strategice din partea proprietarilor corporației; crearea instrumentarului metodic de evaluare sistemică a eficienței economice în managementul corporativ utilizând principalele grupe: metodele comparative, metodele evaluării riscului controlului corporativ, metodele analizei stării financiare și metodele evaluării valorii de piață; propunerea instrumentarului evaluării eficienței economice a controlului de către acționarii majoritari utilizând metodele economico-statistice.

**Problema științifică importantă soluționată** constă în reconceptualizarea aplicării metodelor economico-matematice și economico-statistice pentru evaluarea eficienței managementului corporativ, fundamentarea instrumentarului evaluării eficienței economice a controlului de către acționarii majoritari asupra principalelor sfere de management și elaborarea sistemului de criterii pentru studierea specificului național al managementului corporativ.

**Semnificația teoretică a lucrării** constă în studierea lucrărilor savanților autohtoni și străini, surselor de caracter enciclopedic în problemele economice, resurselor sistemului global informațional Internet, actelor legislative și normative ce reglementează relațiile corporative pe teritoriul României.

**Valoarea aplicativă a lucrării.** Valoarea aplicativă a lucrării se deduce din posibilitatea de utilizare a algoritmului pentru alegerea celei mai adecvate strategii a SA, formei juridice de organizare a corporației; instrumentarului metodic de evaluare sistemică a eficienței economice a managementului corporativ în cadrul Rompetrol Rafinare S.A. și S.C. Automobile Dacia S.A..

**Implementarea rezultatelor științifice.** Subiectele științifice ale cercetării ce stau la baza prezentei lucrări și-au găsit aplicația în cadrul Rompetrol Rafinare S.A. și S.C. Automobile Dacia S.A., OMV Petrom ( act de implementare EP166), Fluid Serv S.A. (act de implementare 807), Transelectrica S.A. (act de implementare 14749).

## ADNOTATION

**Name and surname of the author:** Ion-Bocănete Oana

**Thesis:** Instrumentation systemic evaluation methods of the economic efficiency regarding corporate management

**Scientific Degree sought:** Dr. of economics

**City:** Chisinau

**Year perfecting Thesis:** 2015

**Sentence structure:** introduction, three chapters, conclusions and recommendations, a bibliography of 195 titles, 6 annexes, 149 pages of basic text, 14 figures and 18 tables.

**Number of publications on a theme:** The results are published in 14 scientific papers, 5.00 c.a

**Keywords:** systemic evaluation, economic efficiency, corporate management, methodological tools, economic and statistical methods, entrepreneurial associations, management, joint stock companies, investment.

**Field of study:** Economics and Management (in branch).

**Purpose and objectives of the thesis:** The aim of the thesis is the concept development organization methods in order to assess systemic economic efficiency of the corporate relations for SC in Romania.

**The main objectives** of the thesis are to study the content of fundamental concepts, mechanisms and models of corporate management, research ways to evaluate the efficiency of the systemic corporate management, specificity and legitimacy in the international practice of corporate management development, training Romanian corporate management system, developing tools for assessing systemic economic efficiency of corporate management.

**Novelty and scientific originality:** The thesis was performed detecting historical trends and specific training corporate relations, setting corporate relationship, building principles, determination and systematic conflicts between shareholders and managers of employees, classification models based on criteria level, corporate management equity concentration and degree of control over strategic decisions of the owners corporation, creating instruments valuation methods of systemic economic efficiency in corporate management using the main groups: comparative methods, methods of risk assessment for corporate control, methods analysis of financial condition and market value evaluation methods, adaptation methods market assessment of economic efficiency of corporate management using economic and statistical methods.

**The important scientific problem that was solved** lies in rethinking the application of mathematical and economic-statistics methods for assessing the effectiveness of corporate management, economic efficiency assessment of the tools for substantiation control by shareholders, on key areas of management and development system for studying specific national criteria of corporate management.

**The theoretical significance of the work:** This consists of local and foreign scientists, encyclopedic sources of economic issues, global information system, Internet resources, laws and regulations governing corporate relations in Romania.

**Applied value:** The value of the work is derived from the possibility of using the algorithm for choosing the most appropriate strategy for SA, legal form of organization of the corporation; instruments valuation methods of the systemic and economic efficiency of corporate management in Rompetrol SA and SC S. A. Automobile Dacia.

**Implementation of scientific results:** The scientific topics of the research regarding this paper have found application in Rompetrol SA and SC Automobile Dacia S. A., OMV Petrom (implementing measures EP166), Fluid Serv S.A. (implementing measures 807), Transelectrica S.A. (implementing measures 14749).

## АННОТАЦИЯ

**Имя, фамилия:** Ион-Боканете Оана

**Название диссертации:** Методический инструментарий системной оценки экономической эффективности корпоративного менеджмента.

**Соискание ученой степени:** кандидата экономических наук

**Специальность:** 08.00.05 - Экономика и менеджмент

**Место защиты:** г. Кишинев

**Год представления диссертации:** 2015

Структура работы: введение, три главы, общие выводы и рекомендации, библиография из 195 названий, 149 страниц основного текста, 14 рисунков и 18 таблиц, 6 приложений

Количество публикаций по теме: Результаты - опубликованы в 13 научных работах, 1.5 а.л.

**Ключевые слова:** системная оценка, экономическая эффективность, корпоративный менеджмент, методический инструментарий, статистические и экономические методы, предпринимательская деятельность, акционерные общества, инвестиции..

**Цель и задачи работы:** Целью работы является создание методического инструментария оценки экономической эффективности системы корпоративных отношений для румынских компаний.

Основными задачами работы является изучение содержания основных понятий, механизмов и моделей корпоративного менеджмента, исследование методов оценки эффективности корпоративного менеджмента, специфики развития корпоративного менеджмента в международной практике, формирования корпоративной системы управления в Румынии, разработка инструментария оценки экономической эффективности корпоративного менеджмента.

**Научная новизна и оригинальность исследования:** В работе были выявлены исторические тенденции и особенности формирования корпоративных отношений; установлены принципы построения корпоративных отношений; определены и систематизированы противоречия между собственниками и менеджерами корпорации; предложена классификация моделей корпоративного управления на основе критериев уровня концентрации акционерного капитала и степени контроля за принятием стратегических решений со стороны собственников корпорации; создан методический инструментарий для оценки экономической эффективности контроля собственниками основных направлений менеджмента корпорации; проведена адаптация методов рыночной оценки экономической эффективности корпоративного управления с использованием экономико-статистических инструментов.

**Теоретическое значение и практическая ценность работы:** Состоит в изучении трудов отечественных и зарубежных ученых, источников энциклопедического характера по вопросам экономики, ресурсов глобальной информационной сети ИНТЕРНЕТ и законодательных актов, определяющих корпоративные отношения акционерных обществ в Румынии. Практическая ценность работы состоит в возможности использования алгоритма для выбора наиболее подходящей стратегии SA, организационно-правовой формы корпорации, методического инструментария системной оценки экономической эффективности корпоративного управления в Rompetrol Rafinare S.A и SC Automobile Dacia S.A.

**Внедрение научных результатов.** Полученные в работе результаты нашли свое применение в совершенствовании корпоративного менеджмента в Rompetrol Rafinare S.A и SC Automobile Dacia S.A., OMV Petrom ((акт внедрения EP166), Fluid Serv S.A. ((акт внедрения 807), Transelectrica S.A. ((акт внедрения 14749).

**ION-BOCĂNETE OANA**

**INSTRUMENTARUL METODIC DE EVALUARE SISTEMICĂ A EFICIENȚEI  
ECONOMICE A MANAGEMENTULUI CORPORATIV**

Aprobat spre tipar: data	Formatul hârtiei 60x84 1/16
Hârtie ofset. Tipar ofset.	Tirajul 50 ex
Coli de tipar.: 1,8	Comanda Nr. 15

**SRL "PRINT-CARO"**

Str. Mircesti 22/2, tel. 93-16-53