

**UNIVERSITATEA DE STAT DIN MOLDOVA**

Cu titlu de manuscris

CZU: 658.15:336.64 (478)

**GHERJAVCA SVETLANA**

**GESTIUNEA ȘI OPTIMIZAREA RESURSELOR FINANCIARE  
ALE ÎNTREPRINDERILOR DIN INDUSTRIA  
DE PRELUCRARE A CĂRNII**

**Specialitatea: 522.01. Finanțe**

**Autoreferatul tezei de doctor în științe economice**

**Conducător științific:**

**COBZARI Ludmila,  
doctor habilitat în științe economice,  
profesor universitar**

**Autorul:**

**GHERJAVCA Svetlana**

**CHIȘINĂU, 2017**

Teza a fost elaborată în cadrul departamentului „Finanțe și Bănci”, facultatea Științe Economice a Universității de Stat din Moldova

**Coordonator științific:**

**COBZARI Ludmila**, doctor habilitat în științe economice, profesor universitar.

**Recenzenți oficiali:**

**MOCANU Natalia**, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar, UASM

**BOTNARI Nadejda**, doctor în științe economice, conferențiar universitar, ASEM

**Componenta Consiliului Științific Specializat:**

**ULIAN Galina**, *președinte*, doctor habilitat în științe economice, profesor universitar

**DOGA-MÎRZAC Mariana**, *secretar științific*, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar

**MANOLE Tatiana**, doctor habilitat în științe economice, profesor universitar

**CIUBOTARU Maria**, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar

**TIMUȘ Angela**, doctor în științe economice, conferențiar cercetător

**ERHAN Lica**, doctor în științe economice, conferențiar universitar

Susținerea tezei va avea loc la 22 iunie 2017, ora 15<sup>00</sup> în ședința Consiliului Științific Specializat D 30.522.01-06 în cadrul Universității de Stat din Moldova, pe adresa: MD 2009, or. Chișinău, str. A. Mateevici 60, blocul central, sala 327.

Teza de doctor și autoreferatul pot fi consultate la Biblioteca Universității de Stat din Moldova, Biblioteca Națională și pe pagina web a C.N.A.A. ([www.cnaa.md](http://www.cnaa.md)).

Autoreferatul a fost expedit la 22 mai 2017.

**Secretar științific al Consiliului**

**Științific Specializat:**

doctor habilitat în științe economice

Doga-Mîrzac Mariana

**Conducător științific:**

doctor habilitat în științe economice,  
profesor universitar

Cobzari Ludmila

**Autor:**

Gherjavca Svetlana

© Gherjavca Svetlana, 2017

## REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII

**Actualitatea și importanța temei de cercetare.** Schimbările care au loc în prezent în economia de piață influențează nemijlocit sistemul financiar al statului, dar, mai cu seamă, finanțele întreprinderilor. Accesul la diferite fonduri, provenite din afara țării, și modernizarea operațiunilor bancare sunt factori importanți care au influențat considerabil modul de constituire a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor autohtone.

Resursele financiare constituie componentă din sistemul financiar al unui stat, având o importanță deosebită atât pentru întreprindere, creând condițiile necesare pentru funcționarea acesteia, cât și pentru întregul sistem financiar, asigurând relațiile economice între diferiți participanți. Continuitatea activității agenților economici depinde de modul în care sunt formate, repartizate și utilizate resursele financiare, precum și volumul acestora.

Metodele existente de optimizare a structurii resurselor financiare, care se bazează, în mare parte, pe criteriile de optimizare a fluxului de numerar, creșterea rentabilității și minimizarea riscului financiar, poartă un caracter general, creând premisele unei cercetări mai ample în domeniul vizat. Aceste situații necesită noi abordări ale gestiunii resurselor financiare, care ar avea drept scop nu doar obținerea profitului, minimizarea costului de finanțare, dar și asigurarea unui echilibru financiar la întreprindere, fapt care a determinat alegerea temei de cercetare.

**Gradul de studiere a temei de cercetare.** Analizând diversitatea literaturii de specialitate în domeniul gestiunii financiare, am constatat că, deși majoritatea definițiilor gestiunii financiare au drept obiect principal resursele, totuși, există divergențe cu privire la noțiunea de resurse financiare.

Astfel, printre economiștii autohtoni, care au avut un aport deosebit în dezvoltarea subiectului cercetat sunt: Botnari N., Bușmachi E., Ciubotaru M., Cobzari L., Doga-Mîrzac M., Ganea V., Danilenco L., Manole T., Mihalachi R., Moldovan I., Mulic A., Ulian G., Sula V.

Subiectul cercetat a fost abordat și de către economiștii români, precum: Bran P., Dincă M., Onofrei M., Păun C., Popescu S., Toma M., Vasile I., Vintilă G., și alții.

O contribuție deosebită în dezvoltarea subiectului gestiunii resurselor financiare au avut-o și economiștii ruși, printre care s-au remarcat: Balabanov I., Blanc I., Covaliov V., Goncearova V., Levceaev P., Poliac G., Rodionova V., Reabov D., Rîndin A., Salonicov V., Semionova O., Sîsoeva E. și alții.

Bazele gestiunii resurselor financiare, precum și aspectele privind gestiunea capitalului, echilibrului financiar sunt expuse în lucrările economiștilor străini, printre care menționăm: Altman E., Bayley J., Black F., Brigham E., Conan D., Cohen E., Cornelli F., Fama E., Gordon J., Horn J. Van, Lintner J., Miller M., Modigliani F., Myers S., Nill B., Norton D., Roberts P., Sharp W., Sholes M., Smith A., Williams J. și alții.

Drept urmare a studierii literaturii de specialitate, autorul consideră că abordarea conceptuală a noțiunilor de resurse financiare și a direcțiilor de optimizare a resurselor financiare poate fi dezvoltată în vederea formării unei structuri financiare raționale.

**Scopul cercetării** constă în dezvoltarea abordărilor teoretice, metodologice și practice de gestiune a resurselor financiare în vederea optimizării procesului de formare și utilizare a acestora, asigurarea echilibrului financiar, precum și a unei activități durabile.

Pentru realizarea scopului propus, au fost stabilite următoarele obiective:

- Studierea conceptuală a gestiunii resurselor financiare și fundamentarea rolului resurselor financiare și a gestiunii resurselor financiare în întreg sistemul de gestiune a întreprinderii;
- Evidențierea particularităților mecanismului formării și utilizării resurselor financiare în cadrul întreprinderilor la diferite etape de dezvoltare a acestora;
- Determinarea cauzelor insuficienței resurselor financiare în cadrul întreprinderilor autohtone;
- Analiza procesului de formare și utilizare a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor cu diferite forme organizatorice din industria de prelucrare a cărnii;
- Identificarea condițiilor de echilibru financiar pentru întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova;
- Elaborarea soluțiilor privind asigurarea echilibrului financiar și, în special, optimizarea procesului de formare și utilizare a resurselor financiare.

**Obiectul cercetării** este reprezentat de întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii, care au constituit baza pentru elaborarea modelului de previziune a echilibrului financiar.

**Metodologia cercetării științifice.** Cercetarea se bazează pe lucrările economiștilor autohtoni și străini, ale școlilor naționale, precum: Institutul Național de Cercetări Economice și internaționale de cercetare, așa ca: Institutul Național de Cercetări Economice „Cosmin C. Kirițescu”, ФГБУН «Институт Экономики Российской Академии Наук», Научно-Исследовательский Институт «Экономики и Информатизации Транспорта, Телекоммуникаций», Centre for European Economic Research (ZEW), American Institute for Economic Research etc.

**Noutatea și originalitatea științifică** constă în:

- Dezvoltarea conceptelor de „gestiune financiară”, „resurse financiare” și ”gestiune a resurselor financiare” în baza cercetărilor existente și evidențierea principalelor divergențe dintre noțiunile de resurse financiare, pe de o parte, și capital, mijloace bănești, finanțe, pe de altă parte;
- Identificarea, adaptarea, sistematizarea și argumentarea factorilor de influență asupra volumului și structurii resurselor financiare la nivel de întreprindere în vederea optimizării formării și utilizării resurselor financiare prin prisma unei noi clasificări;
- Conturarea unei noi grupări în clasificarea indicatorilor financiari care permite evaluarea calitativă și cantitativă a gestiunii resurselor financiare ale întreprinderii;
- Reliefarea rolului indicatorilor fondului de rulment și necesarului de fond de rulment în gestiunea resurselor financiare și optimizarea structurii financiare;
- Elaborarea indicatorului agregat al echilibrului financiar, care permite determinarea fluxului de lichidități și, respectiv, gestiunea cu maximă eficiență a factorilor determinanți ai indicatorului agregat;
- Elaborarea modelului de previziune a stării de echilibru financiar între finanțări și direcțiile de utilizare a acestora în vederea optimizării gestiunii resurselor financiare și evitarea insolvenței întreprinderii;
- Elaborarea recomandărilor cu privire la asigurarea echilibrului financiar și perfecționarea gestiunii resurselor financiare ale întreprinderilor.

**Problema științifică importantă soluționată în domeniul de cercetare** constă în fundamentarea științifică și metodologică a procesului de gestiune a resurselor financiare, precum și formularea propunerilor privind perfecționarea metodelor de gestiune a resurselor

financiare prin elaborarea indicelui agregat al echilibrului financiar și a modelului de previziune a acestuia în scopul optimizării fluxurilor financiare, precum și identificarea condițiilor necesare în vederea asigurării stării de echilibru financiar în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova.

**Valoarea teoretică** rezidă din:

- Cercetarea și dezvoltarea conceptului de resurse financiare și gestiune a resurselor financiare;
- Determinarea și clasificarea surselor de finanțare pentru fiecare etapă de dezvoltare a întreprinderii;
- Evidențierea factorilor de influență asupra structurii și volumului resurselor financiare, precum și cauzele insuficienței lor;
- Elaborarea modelului de previziune a stării de echilibru/dezechilibru financiar, precum și a surplusului sau deficitului de numerar la întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii;
- Rezultatele studiului pot fi utilizate în instruirea studenților la cursurile universitare „Finanțele întreprinderii” și „Management financiar”, precum și la cele de masterat la disciplinele de profil.

**Valoarea aplicativă** a lucrării constă în aplicarea recomandărilor elaborate pentru formarea și utilizarea rațională a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor, inclusiv din industria de prelucrare a cărnii.

**Rezultatele științifice principale înaintate spre susținere** sunt:

- Recomandarea utilizării indicatorilor fondului de rulment și necesarului fondului de rulment în analiza financiară în vederea optimizării resurselor financiare;
- Propunerea indicatorului agregat pentru previziunea echilibrului financiar și, prin urmare, a fluxului de lichidități precum și gestiunea cu maximă eficiență a factorilor determinanți ai echilibrului financiar în cadrul întreprinderilor autohtone și, în special, în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii;
- Elaborarea recomandărilor cu privire la asigurarea echilibrului financiar și perfecționarea gestiunii resurselor financiare ale întreprinderilor.

**Implementarea rezultatelor.** Cele mai importante rezultate ale cercetării au fost recepționate și acceptate spre implementare de către Ministerul Economiei al Republicii Moldova și întreprinderea „Cardiax-Plus” S.R.L.

**Aprobarea rezultatelor științifice.** Abordările teoretice, elaborările metodologice și recomandările practice elucidate în teză au fost expuse în lucrările științifice prezentate în reviste recenzate de specialitate, precum și în cadrul simpozioanelor, conferințelor științifice naționale și internaționale și mese rotunde, fiind expuse în 18 lucrări științifice, cu un volum total de 3,6 c.a.

**Structura lucrării.** Ținând cont de complexitatea temei, scopul și sarcinile urmărite, cercetarea a fost concepută cu următoarea structură: introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, lista surselor bibliografice și anexe.

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

În **primul capitol „Abordări conceptuale privind gestiunea resurselor financiare în cadrul întreprinderilor”** sunt generalizate conceptele de bază privind resursele financiare și

gestiunea resurselor financiare, sunt prezentate principalele teorii cu privire la gestiunea resurselor financiare, modul de formare a capitalului în cadrul întreprinderilor, ținând cont de fiecare etapă de dezvoltare a acesteia, precum și modul de utilizare a acestor resurse. De asemenea, sunt identificați factorii ce determină volumul și structura resurselor financiare, care vor contribui la elaborarea măsurilor privind îmbunătățirea procesului de gestiune a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor autohtone.

În **capitolul 2 „Particularitățile gestiunii resurselor financiare în vederea optimizării fluxurilor financiare ale întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii”** sunt prezentate metodele de analiză financiară, este formulat sistemul de indicatori ce caracterizează modul de formare a capitalului și de utilizare a acestuia. Totodată, este efectuat un studiu comparativ al principalilor indicatori ce caracterizează modul de constituire și utilizare a resurselor financiare, precum și nivelul eficienței și capacității de plată în cadrul întreprinderilor cu diferite forme organizatorico-juridice din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova.

**Capitolul 3 „Optimizarea procesului de formare și utilizare a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii prin intermediul modelării stării de echilibru financiar”** cuprinde analiza principalilor indicatori de eficiență ce caracterizează activitatea întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii, precum și indicatorii echilibrului financiar. Pornind de la aceasta, a fost elaborat indicele agregat cu ajutorul modelului econometric ce permite previziunea stării de echilibru/dezechilibru financiar pentru întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova. Totodată, au fost stabilite condițiile de echilibru, ceea ce permite controlul eficient al acesteia.

În **Concluzii generale și recomandări** sunt expuse concluziile formulate în rezultatul cercetării și sunt înaintate recomandări practice în vederea optimizării gestiunii resurselor financiare în cadrul întreprinderilor din Republica Moldova și, în special, în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii.

**Cuvintele-cheie:** finanțe, gestiune, resurse financiare, capital, surse de finanțare, structură financiară, optimizare a resurselor financiare, echilibru financiar.

## CONȚINUTUL TEZEI

**Capitolul 1 „Abordări conceptuale privind gestiunea resurselor financiare în cadrul întreprinderilor”** conține sinteza fundamentelor teoretice și conceptuale privind resursele financiare și gestiunea resurselor financiare, teoriilor privind structura capitalului și analiza situației în domeniul de cercetare.

Unul din termenii, des utilizat în prezent, este *gestiune*, fiind abordat la nivelul macro- sau microeconomic, organizațional și social. Este cunoscut faptul că gestiunea este cel mai important factor de eficientizare a întreprinderilor și economiei în ansamblu, iar performanțele economice, comerciale, tehnice și tehnologice, obținute în domeniile respective, sunt dependente de performanțele manageriale.

Conform dicționarului explicativ [1], gestiune înseamnă „administrare a bunurilor unei întreprinderi, instituții sau persoane; răspunderea păstrării bunurilor și a mănuirii fondurilor unei întreprinderi, instituții sau persoane; ansamblu de operații privind primirea, păstrarea și eliberarea unor bunuri materiale aparținând altcuiva”. Covaliov V. [2] definește gestiunea ca influența strict determinată a subiectului gestiunii asupra obiectului de gestiune. Astfel, în

calitate de obiect al gestiunii financiare apar relațiile financiare, iar în calitate de subiect apar organe, departamente, subdiviziuni speciale, numite aparat financiar. Poliac G. [3], definește gestiunea financiară ca fiind un sistem de gestiune optimă a fluxurilor bănești care apar în procesul activității economico-financiare în scopul atingerii obiectivelor propuse și maximizării profitului.

În viziunea lui Chiricenco T. [4], gestiunea financiară este o artă și știință a finanțării întreprinderii, achiziționării de active și gestiunea lor în vederea îndeplinirii sarcinilor sale și creșterea probabilității atingerii obiectivelor strategice și tactice.

În opinia autorului român Popescu S., [5] gestiunea financiară poate fi definită ca un ansamblu de decizii și activități care concură la reglarea și ajustarea fluxurilor financiare și a fondurilor, la gospodărirea resurselor financiare ale întreprinderii. Astfel, gestiunea financiară cuprinde un domeniu destul de larg și include gestiunea activelor fixe, formarea capitalului și luarea deciziilor privind utilizarea acestuia, precum și elaborarea unei politici de creștere economică.

În viziunea cercetătorului Sumedrea S. [6], gestiunea financiară este un ansamblu corelat de activități orientate spre alegerea, formarea, dezvoltarea și utilizarea optimă a resurselor financiare ale firmei pentru asigurarea mijloacelor necesare desfășurării activității economice, ținând cont atât de influența factorilor interni, cât și a celor externi.

Deosebit de importantă este și contribuția autorilor autohtoni în definirea conceptului de gestiune financiară. Astfel, Mulic A. [7] propune includerea în definiția conceptului dat a noțiunii de calitate, precum și a modelului și instrumentariului gestiunii calitative a finanțelor.

*În opinia autorului, **gestiunea financiară** reprezintă un complex de activități de diferită natură (de informare, de analiză, juridice), orientate către formarea corelată a resurselor financiare și spre realizarea obiectivelor propuse, fără a afecta echilibrul financiar și capacitatea de plată a întreprinderii.*

Deși majoritatea definițiilor gestiunii financiare au ca obiect principal resursele, totuși, în prezent, puțini autori dau o definiție clară acestei noțiuni. De-a lungul timpului au existat divergențe cu privire la noțiunea de resurse financiare. Mai mult ca atât, în practica internațională mai rar întâlnim noțiunea de resurse financiare, în schimb se utilizează termenul finanțe, care se definește ca „ansamblul mijloacelor bănești la dispoziția puterii de stat” sau „totalitatea mijloacelor bănești ale unei întreprinderi” [8]. De asemenea, în Dicționarul financiar-bancar găsim definiția *resursei* ca fiind o rezervă sau sursă de mijloace posibile de a fi valorificate într-o împrejurare.

Conceptul de resurse financiare a fost studiat mai puțin în literatura autohtonă și străină, autorii utilizând termenul de „finanțe” (Paik R), „resurse bănești” (Sula V., Bocearov V.), „capital” (Samuelson P.) sau „fonduri” (Păun C.) în loc de resurse financiare. Totuși, această noțiune este pe larg utilizată în mai multe lucrări ale autorilor ruși, printre care: Balabanov I., Blanc I., Colcina N., Covaliov V., Poliac G., Radionova V., Samsonov N. și alții. Cu toate acestea, fiecare definește în mod diferit noțiunea de resurse financiare.

Cercetările efectuate de către numeroși economiști autohtoni și străini permit conturarea următoarelor opinii cu privire la resursele financiare: Colcina N., Radionova V., Cozlova O. ș.a. consideră resursele financiare drept venituri și încasări bănești, iar autorii Blanc I., Poliac G., Danilenco L. și Savțova A. consideră resursele financiare o categorie complexă, căreia îi poate

fi atribuită atât categoria de venituri, cât și cea de cheltuieli, ele găsindu-și reflectarea atât în activul, cât și în pasivul bilanțului contabil.

Astfel, este foarte greu de delimitat aria de cuprindere a resurselor financiare, deoarece la formarea lor participă atât elemente de activ, cât și elemente de pasiv. Mai mult ca atât, ele pot fi atribuite atât la partea de venituri, cât și la cheltuielile întreprinderii. Prin urmare, resursele financiare se referă nu doar la mijloacele bănești disponibile, ci și la toate resursele care, la un moment dat, pot lua forma bănească.

În viziunea noastră, **resursele financiare** reprezintă *totalitatea disponibilităților bănești ale întreprinderii și echivalentele acestora, ce pot fi valorificate într-un termen scurt, precum și sursele proprii și cele împrumutate ce urmează a fi utilizate pentru crearea bunurilor materiale, dar și pentru onorarea obligațiilor financiare.* În abordarea dată accentul este pus anume pe faptul că în categoria resurselor financiare se înscriu acele mijloace financiare care pot contribui la acoperirea reală a unor necesități.

Generalizând conceptele de gestiune financiară și resurse financiare, propunem dezvoltarea conceptului de gestiune a resurselor financiare în următoarea redacție: **gestiunea resurselor financiare** este o activitate complexă, care constă în ansamblul de acțiuni și operațiuni de identificare a surselor de mijloace posibile, valorificarea lor, repartizarea rațională, utilizarea cât mai eficientă a acestora, astfel încât să fie satisfăcute principalele obiective financiare de echilibru, eficiență, risc, precum și cele de natură socială.

În actualul context economic, politic și social, caracterizat prin instabilitate economică și politică, presiune fiscală înaltă, limitarea activității pieței de capital, situația la majoritatea întreprinderilor este nesatisfăcătoare. În asemenea situații, resursele financiare, de regulă, sunt limitate, capacitatea de plată a debitorilor este scăzută, ceea ce afectează direct și capacitatea de plată a întreprinderii, prin urmare scade gradul de atractivitate a întreprinderilor față de investitorii străini. Întru soluționarea acestor probleme este necesară o gestiune corectă și eficientă a tuturor resurselor disponibile la întreprindere, în primul rând, asigurarea unui echilibru financiar atât pe termen lung, cât și pe termen scurt.

Mecanismul formării și utilizării resurselor financiare este unul complex și presupune selectarea judicioasă, în dependență de mai mulți factori, a resurselor financiare, precum și repartizarea rațională a acestor resurse, asigurând un echilibru între necesitățile de finanțat și posibilitățile reale de procurare a resurselor financiare. Pentru asigurarea echilibrului financiar între surse și utilizări este important să se facă corelație nu doar la nivel de volum, dar, în special, ca durată de utilizare.

Finanțarea întreprinderii reprezintă *mobilizarea resurselor de capital de la cei cu excedent de resurse (investitorii) spre cei care au nevoie de acestea (întreprinderi) prin intermediul unor instrumente și mecanisme specifice în cadrul unor piețe organizate (piețele monetare sau piețele de capital).* Această finanțare este destinată obținerii de fonduri (lichidități) pentru a acoperi nevoi temporare, generate de activități comerciale, activități de producție sau pentru a dezvolta capacitatea de producție existentă prin derularea unor proiecte de investiții [9].

Problema finanțării apare chiar din momentul luării deciziei privind înființarea întreprinderii. De menționat că posibilitățile și modalitățile de finanțare depind, în mare parte, de forma organizatorico-juridică și de genul de activitate a întreprinderii, unele având prioritate, fie că au acces mai larg la piața de capital, datorită formei organizatorico-juridice, fie susținerii din partea statului, datorită importanței produsului/serviciului pe care îl oferă.



Cunoașterea particularităților fiecărei etape de dezvoltare permite constituirea resurselor financiare din surse avantajoase pentru etapa concretă și utilizarea rațională a lor, realizarea obiectivelor propuse, asigurând o activitate durabilă și eficientă.

Deseori, lipsa informației privind factorii ce influențează volumul și structura resurselor financiare poate avea ca efect formarea unui volum insuficient sau a unei structuri iraționale a resurselor financiare. Acești factori includ, de regulă, aspecte economice, financiare, tehnologice, politice și sociale. În același timp, este important să delimităm factorii externi de cei interni, din simplu motiv că factorii interni pot fi controlați, iar în cazul celor externi este aproape imposibil de făcut acest lucru. Factorii principali de influență sunt reflectați în tabelul 1.1.

**Tabelul 1.1. Factorii determinanți ai volumului și structurii resurselor financiare la nivel de întreprindere**

<b>Factori</b>	<b>Interni</b>	<b>Externi</b>
<b>Politici</b>	Politica investițională, politica de utilizare a profitului	Politica fiscală, politica monetar-creditară
<b>Economici</b>	Etapă de dezvoltare a întreprinderii, gradul de risc al afacerii	Conjunctura pieței, veniturile populației
<b>Financiar</b>	Structura existentă a capitalului, indicatorii de performanță și capacitatea de plată a întreprinderii	Oferta de capital, rata dobânzii la credite, rata inflației, rentabilitatea medie pe piața de capital
<b>Tehnici și tehnologici</b>	Ciclul de viață al întreprinderii, gradul de uzură a utilajelor	Inovațiile
<b>De management</b>	Modul de gândire a proprietarilor, managerilor, nivelul studiilor/cunoștințelor	Abordarea subiectivă a întreprinderii din partea ofertanților de resurse financiare

*Sursa:* Elaborat de autor

Practica întreprinderilor autohtone demonstrează cele mai mari deosebiri în procesul de gestiune, atestate în cadrul întreprinderilor mici, fiind influențate, în mare parte, de factorii de management. Prin urmare, sub influența acestor factori, dar și a factorilor politici, economici, financiar și tehnologici, întreprinderile se pot confrunta, la un moment dat, cu o insuficiență sau deficit de resurse financiare. În acest context, autorul subliniază importanța gestiunii deficitului de resurse financiare, date fiind consecințele negative pentru activitatea întreprinderii, și anume: [10]:

- întârzierea plății salariilor, impozitelor, taxelor. Întârzierea plății salariilor poate avea ca efect reducerea calității muncii și, respectiv, a vânzărilor;
- întârzierea achitării datoriilor și, ca rezultat, creșterea gardului de îndatorare și înrăutățirea relațiilor cu creditorii;
- aprovizionarea întârziată, care poate avea ca rezultat stopări în procesul de producție și, prin urmare, reducerea vitezei de rotație a capitalului, respectiv, a nivelului de eficiență.

Astfel, pentru a reduce din impactul pe care îl au factorii asupra volumului și structurii resurselor financiare, autorul consideră binevenite următoarele măsuri (figura 1.1):



**Fig.1.1. Măsurile de depășire a deficitului de resurse financiare**

Sursa: [10]

În cele din urmă, optimizarea va contribui nu doar la asigurarea unui echilibru între necesități și disponibilități, dar și la majorarea productivității muncii, sporirea eficienței utilizării resurselor financiare ale întreprinderii, creșterea rentabilității întreprinderii. În afară de aceasta, deoarece rentabilitatea întreprinderii influențează formarea resurselor financiare ale altor întreprinderi, creșterea rentabilității va duce la majorarea volumului de resurse financiare ale societății în întregime.

**În capitolul 2. „Particularitățile gestiunii resurselor financiare în vederea optimizării fluxurilor financiare ale întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii” este subliniată importanța analizei resurselor financiare cu ajutorul mai multor grupe de indicatori, dar și a controlling-ului în vederea asigurării unei activități eficiente și neîntrerupte a întreprinderii.**

O gestiune cu adevărat eficientă, performantă, exercitată de managerii profesioniști, este principalul generator de performanțe în segmentele administrate.

Aprecierea calității gestiunii resurselor financiare poate fi făcută cu ajutorul mai multor instrumente, precum: analiza ratelor financiare, analiza complexă (analiza Du-Pont, analiza SWOT), dar și cu ajutorul sistemului de indicatori KPY (engl. Key Performance Indicators), acesta din urmă permițând aprecierea eficienței sistemului de gestiune și, prin urmare, a activității întreprinderii în întregime.

Totodată, gestiunea resurselor financiare, luarea deciziilor privind formarea capitalului, utilizarea lui sunt precedate de o analiză a principalelor fenomene ce au loc în cadrul întreprinderii.

Pornind de la necesitățile gestiunii financiare, autorul propune sistematizarea indicatorilor utilizați în procesul analizei resurselor financiare în patru grupe ce caracterizează procesul de luare a deciziilor privind constituirea, repartizarea și utilizarea resurselor financiare prin prisma analizei expres a resurselor financiare ale întreprinderii. Concomitent cu analiza expres, autorul propune și un trend de urmat pentru fiecare grupă de indicatori, ceea ce va permite asigurarea în dinamică a unei gestiuni eficiente a resurselor financiare.

**Tabelul 2.1. Clasificarea indicatorilor de gestiune a resurselor financiare**

N	Denumirea indicatorului	Formula de calcul	Trend de urmat
<b>Indicatorii ce caracterizează modul de finanțare a activelor</b>			
1.	Gradul de autonomie financiară	CP/P	$r_{CP} > r_D$
2.	Gradul de îndatorare	(DTL+DC)/P	
3.	Rata corelației dintre activele nete și capitalul social	AN/CS	$r_{AN} > r_{CS}$
4.	Rata datoriilor curente	DC/D	$r_{DC} \leq r_{AC}$
5.	Rata corelației dintre datoriile curente și total active	DC/A	
6.	Rata datoriilor pe termen lung	DTL/D	$r_{(CP+DTL)} > r_I$
7.	Rata stabilității financiare	(CP+DTL)/P	
8.	Coeficientul de levier	DTL/CP	$r_{CP} > r_{DTL}$
<b>Criteriul 2. Indicatorii structurii activelor</b>			
9.	Rata imobilizărilor	I/A	$r_I > r_{AC}$
10.	Rata activelor circulante	AC/A sau 1-indicatorul 1	
11.	Rata patrimoniului cu destinație de producție	(MF+S)/A	$r_{(MF+SMM)} > r_{(A-MF+S)}$
12.	Rata activelor perfect lichide	N/A	$r_{MB} \leq r_{Plăți\ curente}$
<b>Criteriul 3. Indicatorii echilibrului financiar</b>			
13.	Fond de rulment propriu	CP - I	$r_{AC} > r_{DC}$ sau $r_{Capitalului\ permanent} > r_I$
14.	Fond de rulment net	AC-DC sau (CP+DTL) - I	
15.	Necesarul fondului de rulment	(AC-N) - (DC-Credite bancare TS)	
16.	Lichiditate absolută	N/DC	
17.	Lichiditate intermediară	$\frac{N + Investiții\ pe\ TS + Creanțe\ TS}{DC}$	
18.	Lichiditate curentă	$\frac{Numerar + Creanțe\ TS + S}{DC}$	
19.	Solvabilitatea generală	A/(DTL+DC)	$r_A > r_{(DTL+DC)}$
<b>Criteriul 4. Indicatorii eficienței utilizării resurselor financiare</b>			
20.	Indicatorii de rotație	VV/x*	$r_{VV} > r_{X^*}$
21.	Rentabilitatea vânzărilor	PB/VV	$r_{PB} > r_{VV}$
22.	Rentabilitatea economică (activelor)	PPI/A	$r_{PPI} > r_A$
23.	Rentabilitatea financiară	PN/CP	$r_{PN} > r_{CP}$

*Sursa:* Elaborat de autor în baza surselor [11], [12] și [13]

În afară de sistemul de indicatori, care permit măsurarea, și în special, cantitativă a performanțelor manageriale, calitatea gestiunii este rezultatul competenței conducătorilor, gradului de interdependență între manageri și proprietari. În acest scop, pentru o apreciere generală a calității managementului se recomandă analiza următorilor parametri:

- Poziția ocupată pe piață;
- Respectarea normelor juridice;

- Aptitudini în domeniul previziunii;
- Capacitatea de a reacționa rapid la modificările ce pot surveni pe piață;
- Controlul intern.

Astfel, în urma analizei parametrilor menționați, putem conchide cauzele unei gestiuni necalitative (tabelul 2.2), acțiuni care, de multe ori, au loc fără cunoștință de cauză.

**Tabelul 2.2. Cauzele gestiunii neeficiente a resurselor financiare**

<i>Cauze</i>	<i>Acțiuni</i>
<b>1. Erori tehnice de gestiune</b> (acțiuni întreprinse cu bună știință sau neintenționat)	a) numirea în funcție a unor manageri incompetenți; b) transmiterea afacerii altor proprietari; c) neglijarea anumitor factori care pot avea influență negativă asupra rezultatelor întreprinderii.
<b>2. Gestiunea superficială</b> (lipsa unei analize detaliate și a unui control intern minuțios)	a) prezentarea datelor eronate cu privire la rezultatele financiare; b) instabilitatea politicii de repartizare a profitului și, respective, de distribuire a dividendelor.
<b>3. Lipsa unei continuități în procesul de gestiune</b> (acțiuni, care par a soluționa la moment anumite probleme, dar pot crea situații nefavorabile pe viitor, fără a exista o continuitate în procesul de gestiune, respectiv o finalitate a oricărei decizii financiare adoptate în prezent).	a) acțiuni speculative; b) utilizarea resurselor financiare costisitoare și, deseori, nejustificate.

Sursa: Elaborată de autor în baza sursei [14]

În viziunea autorului, fiecare segment al afacerii trebuie gestionat cu maximă implicare, pentru că anume detaliile sunt cele care fac diferența între o întreprindere profitabilă și una falimentară, iar rolul analizei și controlului în acest caz este decisiv.

Succesul dezvoltării afacerii depinde, în mare măsură, de alegerea modalităților de finanțare, de valorificarea corectă a resurselor financiare angajate, făcându-se distincție între finanțările pe termen lung și cele pe termen scurt, astfel încât să nu se deregleze echilibrul financiar între finanțarea din sursele proprii și finanțarea din sursele împrumutate și necesarul de resurse financiare ale întreprinderii.

În contextul cercetării în cauză, autorul și-a propus studierea modului de gestiune a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii.

În scopul asigurării unei analize mai calitative, vom grupa întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii după forma organizatorico-juridică, care dictează, de fapt, modul de

constituire a capitalului, accesul la anumite surse de finanțare, dar și direcțiile în care vor fi valorificate aceste resurse financiare.

**Tabelul 2.3. Analiza indicatorilor structurii financiare**

<b>Indicatori</b>	<b>Anul</b>	<b>Întreprinderi Individuale</b>	<b>Societăți cu Răspundere Limitată</b>	<b>Societăți peAcțiuni</b>
<b>Coeficientul de autonomie</b>	2010	0,082	0,168	0,480
	2011	-0,013	0,127	0,443
	2012	0,158	0,121	0,313
	2013	0,146	-0,098	0,201
	2014	0,101	-0,062	0,014
	2015	0,115	-0,022	0,125
<b>Rata creditelor bancare și împrumuturilor</b>	2010	0,222	0,469	0,410
	2011	0,205	0,537	0,452
	2012	0,360	0,480	0,652
	2013	0,336	0,451	0,775
	2014	0,588	0,446	0,746
	2015	0,754	0,278	0,774
<b>Rata solvabilității generale</b>	2010	1,089	1,202	1,923
	2011	0,987	1,146	1,795
	2012	1,188	1,138	1,456
	2013	1,170	0,911	1,252
	2014	1,113	0,942	1,014
	2015	1,129	0,978	1,143
<b>Coeficientul de levier</b>	2010	1,822	2,498	0,373
	2011	-15,097	2,744	0,535
	2012	0,710	2,804	1,265
	2013	0,685	-4,024	2,743
	2014	4,525	-6,553	49,727
	2015	3,523	-5,868	5,203

*Sursa:* Elaborat de autor în baza datelor situațiilor financiare ale întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii furnizate de Biroul Național de Statistică al RM

Conform studiului efectuat, menționăm că majoritatea întreprinderilor din ramura dată se finanțează prin îndatorare, bazându-se, în mare parte, pe datoriile curente, care se caracterizează prin costuri mai mici, comparativ cu cele pe termen lung. Această situație caracterizează un management defectuos în cadrul întreprinderilor autohtone din industria de prelucrare a cărnii.

Făcând o analiză comparativă a structurii financiare în cadrul întreprinderilor cu diferită formă organizatorico-juridică, am constatat că în majoritatea cazurilor controlul asupra activelor riscă să fie preluat de către creditori sau persoane terțe. Mai mult ca atât, în cazul societăților cu răspundere limitată, activele majorității întreprinderilor sunt controlate în întregime de către creditori, care este confirmat și de indicatorul riscului financiar, care, în cazul acestor întreprinderi, este foarte mare (tabelul 2.3).

Calculule realizate au permis efectuarea unei analize comparative și evidențierea următoarelor caracteristici financiare pentru întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii (tabelul 2.4).

**Tabelul 2.4. Principalele caracteristici ale comportamentului financiar în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii**

Caracteristici	Întreprinderi Individuale	Societăți cu Răspundere Limitată	Societăți pe Acțiuni
<b>Control asupra activelor</b>	minim	nu dețin-	minim
<b>Stabilitate financiară</b>	redușă	redușă	înalță
<b>Capacitate de plată</b>	redușă	incapacitate de plată	redușă
<b>Risc financiar</b>	înalț	foarte mare	înalț
<b>Politica de finanțare</b>	agresivă, de compromis	de compromis, agresivă	conservatoare

*Sursa:* Elaborat de autor

Punctând caracteristicile de mai sus, concludem o situație financiară mai favorabilă doar la societățile pe acțiuni, care se bucură, cel puțin de stabilitate financiară, ceea ce conferă garanții pentru o activitate continuă și durabilă.

Succesul dezvoltării afacerii depinde, în mare măsură, de alegerea modalităților de finanțare, făcându-se distincție între finanțările pe termen lung și cele pe termen scurt, astfel încât să nu se deregleze echilibrul financiar al întreprinderii.

**Tabelul 2.5. Principalele caracteristici ale modului de utilizare a capitalului în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii**

Caracteristici	Întreprinderi Individuale	Societăți cu Răspundere Limitată	Societăți pe Acțiuni
<b>Imobilizarea resurselor financiare</b>	importantă	medie	medie
<b>Dotare tehnică</b>	importantă	importantă	medie
<b>Lichiditate</b>	foarte mică	medie	joasă
<b>Corelația dintre creșterea activelor și venitul din vânzări</b>	pozitivă	fluctuantă	negativă
<b>Politica de investire în active</b>	moderată, agresivă	moderată	agresivă

*Sursa:* Elaborat de autor

Generalizând principalii indicatori ce caracterizează modul de valorificare a capitalului, concluzionăm că fiecare întreprindere își are propriile direcții de acțiune, însă există și unele caracteristici comune, reieșind din specificul activității întreprinderilor. Astfel, pentru întreprinderile din industria de prelucrare este caracteristică o imobilizare de resurse financiare, uneori chiar destul de importantă. Totodată, industria de prelucrare solicită utilaje și tehnică

specială, astfel fiind caracterizate printr-o rată a imobilizărilor corporale de la medie la foarte înaltă. La polul opus se află lichiditatea, cu un nivel scăzut.

În concluzie, luând în considerare multitudinea condițiilor în care își desfășoară activitatea întreprinderile autohtone, în special cele din industria de prelucrare a cărnii, pot fi adoptate diferite decizii de finanțare, astfel încât acestea să genereze efecte pozitive asupra activității întreprinderii.

**Capitolul 3 „Optimizarea procesului de formare și utilizare a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii prin intermediul modelării stării de echilibru financiar”** cuprinde analiza echilibrului financiar și a condițiilor de echilibru a întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii; evaluarea stării de echilibru/dezechilibru prin intermediul indicelui agregat, determinat cu ajutorul modelului logit, identificarea condițiilor de echilibru și elaborarea recomandărilor privind optimizarea resurselor financiare ale întreprinderilor.

Gestiunea financiară a întreprinderii are ca obiectiv principal maximizarea valorii acesteia, ceea ce presupune corelarea optimă a deciziilor privind investițiile în activele circulante cu cele privind finanțarea acestora. Cu alte cuvinte, întreprinderea trebuie să adopte o strategie care ar echilibra riscurile asumate cu rentabilitatea așteptată, astfel încât valoarea întreprinderii să crească. Determinarea nivelului fondului de rulment și a lichidității întreprinderii reprezintă criterii de bază în cadrul estimării eficienței gestiunii financiare a întreprinderii. O gestiune neeficientă a fondului de rulment și, respectiv, a lichidității prezintă pericol nu numai pentru dezvoltarea pe viitor a întreprinderii, ci și în ceea ce privesc posibilitățile întreprinderii de a supraviețui în anumite perioade de criză.

Valoarea analizei fondului de rulment rezultă din faptul că fondul de rulment reprezintă o necesitate zilnică pentru fiecare întreprindere. Totodată, fondul de rulment este un indicator esențial în măsurarea eficienței, capacității de plată și stării generale de sănătate a întreprinderii.

**Tabelul 3.1. Analiza fondului de rulment în perioada 2011-2015, mii lei**

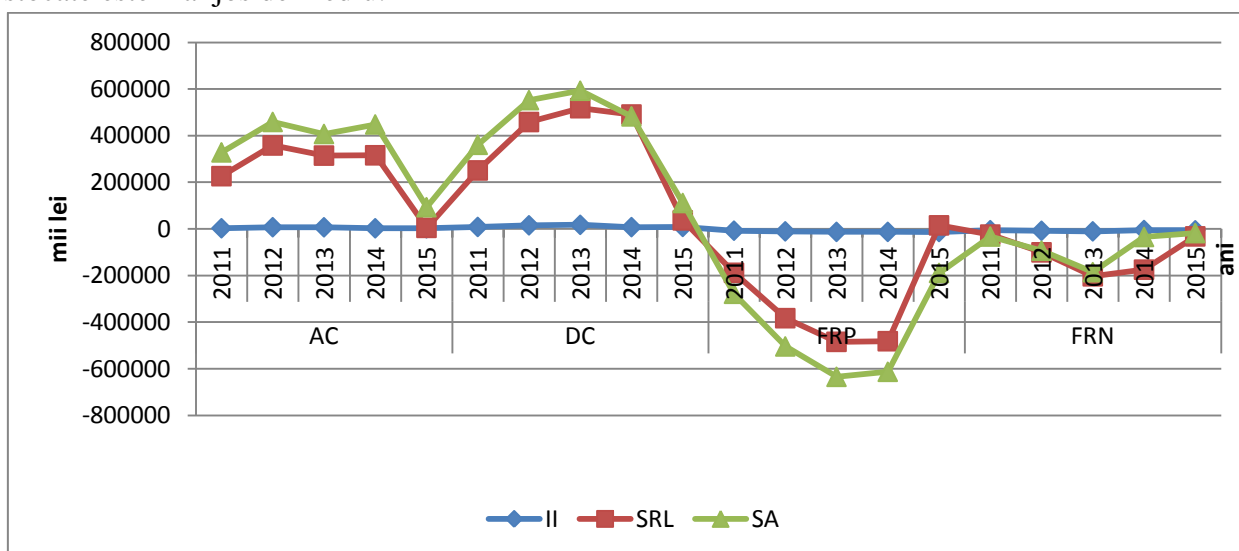
Indicatori	Forma	2011	2012	2013	2014	2015
Active circulante	II	2740	7234	6842	2672	2449
	SRL	223569	350605	307705	313116	2028
	SA	101888	100931	92606	132293	88563
Datorii curente	II	8359	15357	17373	7594	8530
	SRL	242421	443084	500477	483030	28103
	SA	110088	93942	74899	-7930	74500
Fond de rulment propriu	II	-7633	-10483	-12829	-12803	-13235
	SRL	-180882	-372531	-471660	-468996	28339
	SA	-89757	-121149	-150115	-131262	-203906
Fond de rulment net	II	-5619	-8122	-10531	-4922	-6080
	SRL	-18853	-92479	-192771	-169915	-26075
	SA	-8200	6989	17706	140223	14063
Rata FRN în AC, %	II	-205,11	-112,27	-153,91	-184,22	-248,22
	SRL	-8,43	-26,38	-62,65	-54,27	-1285,67
	SA	-8,05	6,92	19,12	105,99	15,88

*Sursa:* Elaborat de autor în baza datelor situațiilor financiare ale întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii furnizate de Biroul Național de Statistică al RM

Conform datelor din tabelul de mai sus, la toate întreprinderile analizate, indiferent de forma de proprietate, se constată insuficiență de surse proprii, necesare pentru finanțarea imobilizărilor, cu atât mai mult pentru finanțarea activelor circulante. Acest fapt a condiționat înregistrarea unui fond de rulment negativ, mai puțin în cazul societăților pe acțiuni, care și-au putut acoperi neajunsul capitalului propriu cu datorii pe termen lung, astfel, finanțând minimul de siguranță al stocurilor (de materie primă și numerar) necesar pentru desfășurarea unei activități neîntrerupte.

Un fond de rulment negativ este rezultatul unui dezechilibru între necesități și sursele lor de acoperire. Aceasta este o problemă caracteristică practic tuturor întreprinderilor din ramura analizată, care are ca origine finanțarea incorectă, iar în rezultat este afectată rentabilitatea și lichiditatea întreprinderilor (figura 3.1).

Rezultatele pozitive ale fondului de rulment, înregistrate de către societățile pe acțiuni, permit să determinăm care este strategia adoptată de către acestea în ceea ce privește finanțarea activității curente. Astfel, în anul 2014, are loc acoperirea de 100% a activelor circulante din surse permanente, adică întreprinderile, practic, nu folosesc surse pe termen scurt pentru finanțarea acestora, optând pentru o politică conservatoare. Avantajul principal al acestei politici este capacitatea de plată ridicată, în schimbul unei rentabilități joase și risc înalt. Mai mult ca atât, o astfel de politică mai poate fi considerată *relaxată*, deoarece managerii au posibilitate să utilizeze resursele financiare o perioadă îndelungată, nefiind stimulați de a încasa venituri și recupera datoriile. Este rațional ca politica de finanțare să nu fie unică pentru toți, mai ales pentru întreaga perioadă analizată, modificându-se în dependență de mai mulți factori. Astfel, în perioada anilor 2012, 2013, 2015 societățile pe acțiuni optează pentru politici care sunt mai aproape de cea agresivă. În acest caz, conform teoriei, lichiditatea și riscul trebuie să scadă, iar rentabilitatea trebuie să crească. Având în vedere că activele circulante sunt finanțate în proporție de 7%, 19% și respectiv, 16% (tabelul 3.1), putem considera că volumul resurselor financiare stocate este mai jos de mediu.



**Fig. 3.1. Evoluția indicatorilor fondului de rulment în cadrul întreprinderilor de prelucrare a cărnii, în perioada 2011- 2015, mii lei**

Sursa: Elaborat de autor

Ca urmare a situației create, se cere soluționată problema dezechilibrului, care este una din condițiile de bază ale gestiunii eficiente a resurselor financiare ale întreprinderii.



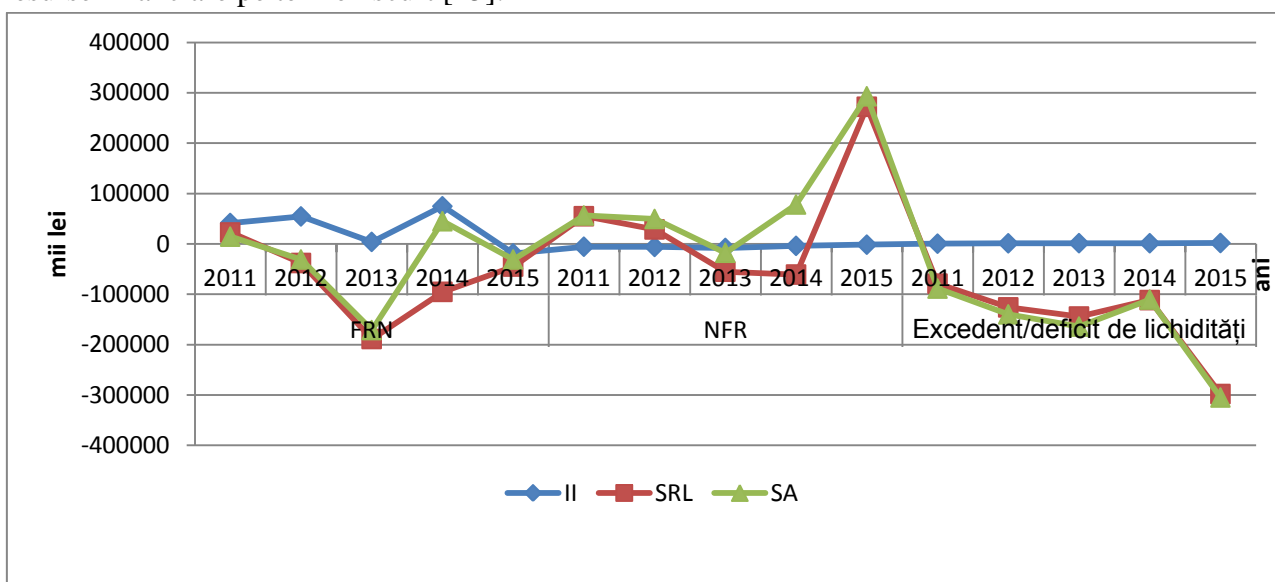
În primul rând, este important de analizat factorii care au cauzat acest dezechilibru. Astfel, în viziunea autorului, factorii care au declanșat starea de dezechilibru în cadrul întreprinderilor ar putea fi: desfășurarea unei activități neeficiente; apariția unor întârzieri în procesul aprovizionării, producerii și realizării; costurile mari sau chiar exagerate; crearea stocurilor nejustificate; lipsa unei sincronizări între intrările și ieșirile de fonduri; încetinirea vitezei de rotație a activelor circulante.

Toți acești factori trebuie luați în calcul de către managerii financiari, prin urmare, este necesar de a crea condiții optime minimizării consecințelor negative pe viitor. Din multitudinea de factori menționați, cel mai des întâlnit factor declanșator al stării de dezechilibru este încetinirea vitezei de rotație a activelor circulante, ceea ce impune o analiză mai aprofundată a acestuia în vederea stabilirii cauzelor concrete ale dezechilibrului și, respectiv, identificarea măsurilor de micșorare a impactului acestora asupra rezultatelor financiare ale întreprinderii.

Orice întreprindere, în procesul gestiunii resurselor financiare, trebuie să tindă către un nivel al necesarului de fond de rulment negativ sau, cel puțin, mai mic decât cel al fondului de rulment net.

Dacă la capitolul „fond de rulment” situația cea mai bună se înregistrează la societățile pe acțiuni, atunci cel mai scăzut nivel al necesarului de fond de rulment se atestă la întreprinderile individuale și la societățile cu răspundere limitată. Cele mai bune rezultate ale indicatorului NFR se înregistrează la ÎI, și anume valori negative. Valoarea negativă a NFR este rezultatul unui excedent de resurse curente, care apare în urma accelerării vitezei de rotație a activelor circulante. Totodată, semnul „-” poate fi condiționat și de unele întreruperi temporare ale aprovizionărilor sau nerespectarea obligațiilor de plată pe termen scurt.

Confruntând acești doi indicatori „fondul de rulment” și „necesarul de fond de rulment” putem determina „excedentul sau deficitul de lichidități”. Ultimul indicator „excedentul/deficitul de lichidități” corectează fluctuațiile FRN și NFR și prezintă, de fapt, soldul disponibilităților de resurse financiare pe termen scurt [15].



**Fig. 3.2. Evoluția fondului de rulment și a necesarului de fond de rulment în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii în perioada 2011-2015, mii lei**

Sursa: Elaborat de autor

Astfel, de disponibilități curente de resurse financiare se bucură doar întreprinderile individuale (figura 3.2), care au înregistrat cele mai mari rotații ale activelor circulante. Celelalte întreprinderi înregistrează un deficit de resurse financiare, această evoluție fiind cauzată de creșterea mai mare a necesarului de fond de rulment decât cea a fondului de rulment. Situația dată evidențiază un dezechilibru financiar, deoarece nevoile generate de ciclul operațional nu pot fi finanțate integral din resursele permanente, apelându-se în acest scop la credite. Deci, întreprinderea devine dependentă de resursele financiare externe, caracterizându-se printr-o autonomie financiară limitată pe termen scurt. Soldul negativ poate fi explicat prin două situații existente:

- fie că întreprinderea nu are nevoie de capital permanent, deoarece nevoia de active circulante este acoperită din resurse financiare pe termen scurt – cazul societăților pe acțiuni;
- fie că au un deficit de capital permanent față de acea parte de active circulante neacoperită din resurse financiare pe termen scurt – cazul societăților cu răspundere limitată.

Totodată, cauzele dezechilibrului financiar în activitatea operațională a întreprinderilor analizate se pot regăsi în: înregistrarea pierderilor, neîncasarea la timp a contravalorii produselor de la clienți sau existența unor clienți dubioși.

Echilibrul financiar al întreprinderii reprezintă acea stare a mărimilor valorice dintr-o întreprindere caracterizată prin existența unei anumite corespondențe, reflectată printr-un sistem de corelații, între necesarul de resurse financiare implicat de îndeplinirea unor obiective și acțiuni, apreciate a fi eficiente, și posibilitățile concrete de procurare a fondurilor bănești, respectiv, cu costuri și riscuri minime [16]. În acest context, managerii întreprinderilor sunt interesați în a cunoaște structura capitalului și valoarea întreprinderii pentru a fi siguri că activitatea întreprinderilor gestionate este finanțată adecvat. Astfel, alegerea corectă a surselor de finanțare devine importantă pentru stabilirea structurii optime de finanțare, care ar asigura continuitatea activității întreprinderii.

Finanțarea activității întreprinderii, în opinia noastră, poate fi realizată prin combinarea unor resurse financiare, cum ar fi: aporturi proprii, împrumuturi și profituri. Tradițional, când ne referim la structura optimă de finanțare, presupunem prezența unui risc minim care este definit prin raportul dintre datoriile la total capitaluri. În cazul în care ponderea dată este ridicată, întreprinderea se finanțează exclusiv din datorii, respectiv riscul este major.

Stabilirea proporțiilor exacte ale componentelor de bază ce servesc ca surse optime de finanțare a întreprinderilor, precum și identificarea factorilor care influențează decizia de optare pentru o anumită sursă de finanțare au constituit obiectul cercetării în cadrul unui număr considerabil de lucrări științifice, elaborate în domeniul gestiunii financiare. Cu toate acestea, în prezent, nu există o teorie clasică care ar permite fundamentarea unor decizii optime în finanțarea întreprinderilor, bazată pe o structură model a surselor de finanțare. Dificultatea dată vine din imposibilitatea generalizării intereselor participanților direcți și indirecti la activitatea întreprinderilor.

Identificarea factorilor determinanți ai surselor de finanțare a activității întreprinderilor nu este facil, deoarece modalitățile de cuantificare, abordate în literatura de specialitate, sunt foarte diferite. Rezultatele cercetărilor, realizate pe acest segment de diverși autori, au sugerat ideea

tratării gestiunii resurselor financiare ale întreprinderilor prin prisma respectării echilibrului financiar.

Esența teoriei echilibrului financiar constă în asigurarea unui raport optim dintre rentabilitate, rotația activelor și riscuri, adică lichiditate, insolvabilitate și pierderea stabilității financiare. Dacă acest echilibru este atins, structura resurselor financiare este optimă.

În același timp, echilibrul financiar la nivelul întreprinderii reprezintă corelația între necesarul de resurse financiare pentru anumite acțiuni și obiective și posibilitățile reale de procurare a acestor fonduri cu costuri și riscuri minime. Deci, prin prisma stării de echilibru se poate estima modul în care întreprinderea își gestionează resursele financiare.

După cum am menționat anterior, măsurarea nivelului fondului de rulment și al necesarului de fond de rulment reprezintă criteriile de bază în cadrul estimării echilibrului financiar la întreprindere. Astfel, în scopul evitării unor eșecuri în viitor, este necesară identificarea condițiilor de echilibru financiar, care va fi posibil de realizat cu ajutorul analizei econometrice. Totodată, rezultatele analizei econometrice vor permite identificarea din timp a riscului de dezechilibru financiar al întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii și, în consecință, a gestiunii neeficiente a resurselor financiare.

În cadrul acestei lucrări, a fost realizat un studiu empiric care prezintă legătura între componentele ce caracterizează modul de constituire și valorificare a resurselor financiare (coeficienții capacității de plată, coeficienții rotației capitalului, coeficienții rentabilității, coeficienții stabilității) și nivelul de echilibru financiar al întreprinderii. Ca bază informațională au servit rezultatele activității economice în domeniul industriei de prelucrare a cărnii a întreprinderilor autohtone, care au prezentat situațiile financiare pentru anii 2010-2015. Selecția întreprinderilor în eșantionul de cercetare a fost realizat ținând cont de următoarele criterii: continuitatea activității; domeniul de activitate a întreprinderii; completitudinea informațiilor; omogenitatea datelor statistice; criteriul de definire a timpului. În rezultat, lotul de selecție final a constituit 50 de întreprinderi.

Ca tehnică de modelare s-a recurs la estimarea modelelor probabilistice de tip binar: probit și logit. Avantajul acestor modele constă în faptul că întreprinderile se clasifică în două categorii în funcție de anumite variabile independente și estimarea unei funcții de verosimilitate maximă în vederea determinării probabilității condiționate a unei întreprinderi de a aparține uneia din cele două grupe. Ca criteriu de separare a întreprinderilor în unități economice ce dispun de echilibru financiar și unități economice, care au probleme pe acest segment, a fost utilizată matricea modelului bidimensional, prezentată în tabelul 3.2.

Tabelul 3.2. Matricea modelului bidimensional de clasificarea a întreprinderilor în dependență de echilibru și dezechilibru financiar

Fond de rulment Necesar de fond de rulment	<b>pozitiv</b>	<b>negativ</b>
<b>pozitiv</b>	1	2
<b>negativ</b>	3	4

Sursa: Elaborat de autor

Prin urmare, dacă întreprinderea se poziționează, conform rezultatelor:

- a) în cadranul 1, totodată FRN fiind mai mare decât NFR, variabilei endogene DUMMY, care prezintă starea de echilibru financiar al întreprinderii, i se atribuie codul 1 (situație bună);
- b) în cadranul 3, variabilei endogene DUMMY, i se atribuie codul 1 (situație foarte bună);
- c) în cadranul 2 sau 4, variabilei endogene DUMMY, i se atribuie codul 0 (situație rea, foarte rea).

Ca variabile exogene, determinante au fost selectate patru categorii distincte de indicatori ce caracterizează modul de gestiune a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor. Totodată, a fost luată în calcul și dimensiunea afacerii, care este un factor important de influență menționat în majoritatea studiilor din domeniul gestiunii surselor de finanțare.

În tabelul 3.3 sunt prezentate rezultatele modelului logit final. Deci, s-a constatat că la un nivel de semnificație de 1%, ipoteza verificată nu se respinge, ceea ce înseamnă că modelul *logit* estimat se apreciază ca un instrument sigur, de calitate în identificarea întreprinderilor cu risc de dezechilibru financiar.

**Tabelul 3.3. Model logit final**

Dependent Variable: DUMMY				
Method: ML - Binary Logit (Quadratic hill climbing)				
Sample: 2011 2015				
Included observations: 250				
Convergence achieved after 7 iterations				
Covariance matrix computed using second derivatives				
Variable	Coefficient	Std. Error	z-Statistic	Prob.
KAC	0.089754	0.033430	2.684880	0.0073
KCP	0.009175	0.004801	1.911010	0.0560
KCT	-0.377371	0.131926	-2.860476	0.0042
LA	6.812787	2.391527	2.848718	0.0044
LC	0.933276	0.325171	2.870112	0.0041
LI	-0.966034	0.447978	-2.156430	0.0311
C	-0.976916	0.272662	-3.582880	0.0003
McFadden R-squared	0.235985	Mean dependent var		0.500000
S.D. dependent var	0.501003	S.E. of regression		0.431702
Akaike info criterion	1.115150	Sum squared resid		45.28719
Schwarz criterion	1.213751	Log likelihood		-132.3938
Hannan-Quinn criter.	1.154834	Deviance		264.7876
Restr. deviance	346.5736	Restr. log likelihood		-173.2868
LR statistic	81.78604	Avg. log likelihood		-0.529575
Prob(LR statistic)	0.000000			

Sursa: Estimată de autor cu suportul EViews 8.0

În baza rezultatelor prezentate, deducem indicele agregat de măsurare a stării de echilibru financiar, elaborat în baza modelului *logit* în funcție de componentele care prezintă modul de constituire și valorificare a resurselor financiare (coeficienții capacității de plată, coeficienții rotației capitalului).

Relația matematică, care poate fi folosită ca instrument de estimare a dimensiunii date și previziunea acesteia, este:

$$F(x) = \Pr(y = 1|X) = \frac{1}{1 + e^{-(0.0898 \cdot KAC + 0.0092 \cdot KCP - 0.3774 \cdot KCT + 6.8128 \cdot LA + 0.9333 \cdot LC - 0.9660 \cdot LI - 0.9769)}} \quad (3.1)$$

unde:

KAC - coeficientul rotației activelor circulante;

KCP - coeficientul rotației capitalului propriu;

KCT - coeficientul rotației capitalului total;

LA - lichiditatea absolută;

LC - lichiditatea curentă;

LI - lichiditatea intermediară.

Interpretarea directă a estimatorilor parametrilor de regresie în cazul modelelor probabilistice nu este posibilă, deoarece aceștia nu au conținut direct de elasticitate precum în modelele liniare de regresie. Pentru a determina efectului marginal este necesar de a recurge la următoarele transformări matematice:

$$\frac{\partial p}{\partial X_i} = \frac{dp}{dZ} \frac{\partial Z}{\partial X_i} = f(Z) a_i = \frac{e^{-Z}}{(1 + e^{-Z})^2} a_i \quad (3.2)$$

$$f(Z) = \frac{dp}{dZ} = \frac{e^{-Z}}{(1 + e^{-Z})^2} \quad (3.3)$$

$$Z = a_1 + a_2 X_2 + \dots + a_k X_k \quad (3.4)$$

**Tabelul 3.4. Efectul marginal al variabilelor exogene**

Variabilele predictoare	Efectul marginal
Coeficientul rotației activelor circulante	+0,011
Coeficientul rotației capitalului propriu	+0,001
Coeficientul rotației capitalului total	-0,045
Lichiditatea absolută	+0,809
Lichiditatea intermediară	-0,115
Lichiditatea curentă	+0,111

Sursa: Estimat de autor cu suportul EViews 8.0

Astfel:

- în cazul în care *Coeficientul rotației activelor circulante* al unei întreprinderi cu caracteristici medii va crește cu 0,1 unități, probabilitatea că întreprinderea va prezenta echilibru financiar va crește cu 0,11%;
- dacă *Coeficientul rotației capitalului propriu* al unei întreprinderi cu caracteristici medii va crește cu 0,1 puncte, probabilitatea că întreprinderea va prezenta echilibru financiar va crește cu 0,01%;
- dacă *Coeficientul rotației capitalului total* al unei întreprinderi cu caracteristici medii va crește cu 0,1 puncte, probabilitatea că întreprinderea va prezenta echilibru financiar se va diminua cu 0,45%;
- dacă *Lichiditatea absolută* a unei întreprinderi cu caracteristici medii va crește cu 0,1 puncte, probabilitatea că întreprinderea va prezenta echilibru financiar va crește cu 8,09%;

- dacă *Lichiditatea intermediară* a unei întreprinderi cu caracteristici medii va crește cu 0,1 puncte, probabilitatea că întreprinderea va prezenta echilibru financiar se va diminua cu 1,15%;
- dacă *Lichiditatea curentă* a unei întreprinderi cu caracteristici medii va crește cu 0,1 puncte probabilitatea că întreprinderea va prezenta echilibru financiar va crește cu 1,11%.

Prin urmare, cel mai mare efect asupra stării de echilibru/dezechilibru îl are lichiditatea, și anume cea absolută. Acest lucru trebuie să pună în gardă managerii întreprinderilor de a păstra nivelul acestui indicator suficient, deoarece la o scădere nesemnificativă a acestuia, riscul de dezechilibru crește.

Analiza econometrică realizată a permis identificarea factorilor, respectiv a indicatorilor în măsură să avertizeze din timp riscul de dezechilibru financiar al întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii, a gestiunii neeficiente a resurselor financiare, în funcție de componentele care prezintă eficiența utilizării resurselor financiare (coeficienții capacității de plată, coeficienții rotației capitalului), bazat pe un model de tip *logit*. Rezultatele modelului estimat au evidențiat șase parametri importanți ce definesc riscul de dezechilibru financiar al întreprinderilor, și anume: coeficientul rotației activelor circulante, coeficientul rotației capitalului propriu, coeficientul rotației capitalului total, lichiditatea absolută, lichiditatea intermediară, lichiditatea curentă. Modelul dat permite simplificarea procesului de decizie privind stabilirea prezenței echilibrului financiar, altfel spus optimizarea procesului de gestiune a resurselor financiare, de la un studiu anevoios, de durată, a coeficienților financiari pe compartimente de analiză (situația patrimonială, eficiența utilizării activelor etc.) la realizarea calculării unei probabilități de risc prin prisma a șase indicatori definitorii – coeficientul rotației activelor circulante, coeficientul rotației capitalului propriu, coeficientul rotației capitalului total, lichiditatea absolută, lichiditatea intermediară, lichiditatea curentă.

## CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI

### CONCLUZII:

1. Gestiunea resurselor financiare este un proces dinamic, care necesită o perfecționare continuă în dependență de condițiile concrete de dezvoltare a întreprinderii, dar și de conjunctura pieței. Scopul gestiunii financiare este maximizarea averii acționarilor, care nu ar fi posibilă fără o activitate continuă. În aceste condiții, una din sarcinile de bază este asigurarea echilibrului financiar atât pe termen lung, cât și pe termen scurt. Astfel, o gestiune neeficientă a fondului de rulment prezintă pericol nu numai pentru dezvoltarea pe viitor a întreprinderii, ci și posibilitățile întreprinderii de a supraviețui în perioadele de criză [17, p.119].

2. Existența divergențelor în ceea ce privește conceptul de resurse financiare a făcut necesară cercetarea opiniilor mai multor autori și formularea definiției proprii: *resursele financiare reprezintă totalitatea disponibilităților bănești ale întreprinderii și echivalentele acestora, precum sursele proprii și cele împrumutate ce urmează a fi utilizate pentru crearea bunurilor materiale, dar și pentru onorarea obligațiilor financiare. În abordarea dată accentul este pus anume pe faptul că în categoria resurselor financiare se înscriu mijloacele financiare care pot contribui la acoperirea reală a unor necesități.* Generalizând conceptele de gestiune financiară și resurse financiare, propunem conceptul de gestiune a resurselor financiare în următoarea redacție: *gestiunea resurselor financiare este o activitate complexă, care constă în ansamblul de acțiuni și operațiuni de identificare a surselor de mijloace posibile, valorificarea,*

*repartizarea rațională, utilizarea cât mai eficientă a lor, astfel încât să fie satisfăcute principalele obiective financiare de echilibru, eficiență și risc, precum și cele de natură socială.*

3. În baza studierii surselor de finanțare la diferite etape ale ciclului de viață a întreprinderii, autorul constată că neglijarea particularităților fiecărei etape de dezvoltare creează obstacole în formarea unei structuri optime de finanțare în cadrul întreprinderilor autohtone. Anume din aceste considerente, întreprinderile autohtone se confruntă cu un deficit de resurse financiare la diferite etape de dezvoltare, insuficiența de resurse financiare fiind influențată atât de factorii interni, cât și de factorii externi, factori ce nu întotdeauna pot fi controlați de către întreprindere. Prin urmare, problema dată trebuie soluționată atât la nivel de întreprindere, cât și din partea statului, prin oferirea suportului financiar de diferită natură [10].

4. Cauzele insuficienței resurselor financiare pot fi generale (cererea scăzută, repartizarea neuniformă a resurselor financiare pe teritoriul țării, politica fiscală), specifice pentru anumite întreprinderi, care fac parte, spre exemplu, din aceeași ramură (rentabilitatea scăzută, accesul limitat la resursele financiare împrumutate, structura nerațională a bilanțului) și particulare unei întreprinderi concrete (forma organizatorico-juridică, gradul ridicat al îndatorării, pregătirea profesională a managerilor) [18].

5. Rezultatele cercetărilor efectuate privind modul comportamentului de finanțare și modul de utilizare a resurselor financiare ale întreprinderilor din industria prelucrării cărnii, sistematizate după forma organizatorico-juridică, au permis formularea următoarei concluzii: politica de finanțare a întreprinderilor depinde de gradul de concentrare a puterii decizionale, adică de forma organizatorico-juridică. Astfel, întreprinderile individuale adoptă, în mare parte, politici agresive de finanțare; societățile cu răspundere limitată – politici moderate, iar societățile pe acțiuni optează pentru politici prudentiale de finanțare a activităților sale. Analiza domeniului dat de activitate a permis identificarea particularităților de structură a activelor și, prin urmare, a principalelor politici de finanțare a activelor circulante. Respectiv, întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii le este caracteristic o rată înaltă a imobilizărilor, fapt care explică promovarea unei politici moderate (la SRL) și a politicilor agresive (la ÎI și SA) de investire în active circulante. Efectele acestor politici se materializează într-un grad înalt al riscului financiar, dar și vulnerabilitatea de preluare a controlului asupra activelor de către creditori și persoane terțe.

6. Demersul analitic întreprins de către autor a permis determinarea fondului de rulment ca indicator principal în aprecierea atât a eficienței, dar și a stării de sănătate a întreprinderii, întrucât acesta este indicator al stării de echilibru, deci și al poziției financiare, întrucât reflectă relațiile dintre diferite categorii de active, capital propriu și datorii. Iar o gestiune financiară eficientă se realizează numai în condiții de echilibru financiar [17].

7. Studiile empirice privind echilibrul financiar în cadrul întreprinderilor autohtone din domeniul de interes au demonstrat că majoritatea întreprinderilor înregistrează un deficit de lichidități, doar întreprinderile individuale se caracterizează prin echilibru financiar, fapt ce demonstrează cel mai înalt nivel al rentabilității și lichidității.

8. Rezultatele aplicării modelului de simulare, pentru determinarea factorilor de influență asupra stării de echilibru/dezechilibru financiar, au realizarea concluziei că în sectorul analizat factorii determinanți sunt: capacitatea de plată și rotația capitalului. Totodată, previziunea stării de echilibru/dezechilibru permite modelarea factorilor și nivelului lor întru evitarea riscului de dezechilibru pe viitor.

Soluționarea problemei științifice constă în fundamentarea științifică și metodologică a procesului de gestiune a resurselor financiare, precum și formularea propunerilor privind perfecționarea metodelor de gestiune a resurselor financiare prin elaborarea indicelui agregat al echilibrului financiar și a modelului de previziune a acestuia în scopul optimizării fluxurilor financiare pozitive, precum și identificarea condițiilor necesare în vederea asigurării stării de echilibru financiar în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova.

#### **RECOMANDĂRI:**

1. În vederea creșterii calității gestiunii resurselor financiare, autorul consideră necesară introducerea noilor instrumente de gestiune, cum ar fi: analiza cu ajutorul sistemului KPI, care permite monitorizarea performanței întreprinderii în ansamblu sau raportat la altă întreprindere similară; analiza în baza trendului indicatorilor, care permite gestiunea în dinamică a resurselor financiare și, nu în ultimul rând, controlling-ul, care, pe lângă controlul operativ, va permite adaptarea rapidă a obiectivelor strategice ale afacerii la modificările mediului extern.

2. Informarea continuă cu privire la condițiile pieței financiare și pieței de desfacere interne și externe, preferințele consumatorilor, legislația în domeniu și instruirea continuă a managerilor, care vor spori considerabil calitatea gestiunii resurselor financiare și vor schimba abordarea subiectivă a întreprinderilor, în special a celor mici, din partea furnizorilor și creditorilor.

3. Reconsiderarea din partea managerilor financiari a structurii resurselor financiare, dând prioritate celor permanente, chiar dacă inițial au un cost mai mare. Dintr-o astfel de poziție, întreprinderea are un spațiu de manevră mai mare și își permite să profite de oportunitățile pieței, iar costurile de finanțare înalte vor servi drept stimulente pentru rezultate maxime.

4. Accelerarea duratei de efectuare a plăților, duratei ciclurilor financiare, mărirea ponderii plăților electronice în total plăți, reducerea plăților în numerar, care vor influența direct asupra creșterii eficienței utilizării activelor circulante și indirect asupra reducerii necesității în împrumuturi, păstrarea unei structuri satisfăcătoare a bilanțului, precum și creșterea stabilității financiare și a echilibrului financiar.

5. Accentuarea în procesul gestiunii a resurselor financiare a indicatorilor fondului de rulment, care permit aprecierea eficienței și a lichidității în același timp. Mai mult ca atât, menținerea unui nivel corespunzător al fondului de rulment este garanția unui echilibru financiar de durată.

6. Utilizarea de către întreprinderile autohtone din industria de prelucrare a cărnii a modelului prin intermediul indicelui agregat, care va permite estimarea și prognozarea echilibrului financiar, modelarea factorilor de influență asupra stării de echilibru financiar, obținând, în așa fel, structura optimă a resurselor financiare.

7. Considerăm oportună implicarea Ministerului Agriculturii și Industriei Alimentare din Republica Moldova în monitorizarea și cercetarea cazurilor multiple de insolvență a întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii în vederea identificării factorilor de natură economică, legislativă, de management etc. și acordarea de asistență pentru evitarea stărilor de insolvență în masă.



## BIBLIOGRAFIE

1. Paliu A., Dicționar explicativ al limbii române. Ediția a 3 revăzută și completată . — Chișinău: Epigraf, 2009, 479 p.
2. Ковалёв В.В. Финансы. Москва: Изд. Финансы и Статистика, 2007, 640 с.
3. Поляк Г.Б., Финансы. Москва: Изд. ЮНИТИ, 2004. 607 с.
4. Кириченко Т. В., Финансовый менеджмент, Москва: «Дашков и К», 2013. 484 с.
5. Popescu S., Managementul resurselor financiare ale întreprinderii. București, 1995. 49 p.
6. Sumedrea S. Management financiar. Brașov: Editura Universității ”Transilvania”, 2011. 246 p.
7. Мулик Андрей. Современные взгляды на управление финансами предприятия. Studia Universitatis Chișinău, USM 2012, №2 (52), p. 151-156.
8. Conișescu A. (coord.) ș.a. Dicționar financiar-bancar. Chișinău: Prometeu, 2004. 258 p.
9. Păun C. Finanțarea afacerilor. Oportunități de finanțare în contextul integrării europene. Suport de curs. București: Comunicare, 2008. 84 p.
10. Cobzari L., Gherjavca S. Gestiunea deficitului de resurse financiare în cadrul întreprinderilor autohtone. În: Revista științifică a Universității de Stat din Moldova Studia Universitatis Moldaviae, nr. 7 (97), 2016, p.20-23.
11. Țiriulnicova N. ș.a. Analiza rapoartelor financiare. Chișinău: Ed. Tipografia Centrală, 2004. 384p.
12. Faris Nasif ALShubiri The Effect of Working Capital Practices on Risk Management: Evidence from Jordan. Amman Arab University for Graduate Studies. [http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=1873494](http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=1873494) (vizualizat 10.05.2016)
13. Васильев А.А Совершенствование системы управления финансовыми резервами // Финансы – 2009. 34-38с.
14. Gherjavca S. Aprecierea calității managementului financiar al întreprinderii. În Conferința Științifică Internațională „Politici financiare de relansare a creșterii economice în condițiile crizei economice mondiale”, vol.I. Chișinău: ASEM, 2010, p.155-160.
15. Dănilă A. Performanța financiară a întreprinderii. Craiova: Editura Universitaria, 2014. 239 p.
16. Dănuțiu A. Determinarea stării financiare a întreprinderii prin analiza echilibrului financiar. <http://steconomiceuoradea.ro/anale/volume/2006/finante-contabilitate-si-banci /82.pdf> (vizualizat 15.08.2016).
17. Gherjavca S. Determinarea nivelului optim al fondului de rulment – necesitatea zilnică a întreprinderii. În Conferința Științifică Internațională „Creșterea economică - prioritate națională în contextul integrării în Uniunea Europeană”, Chișinău: USM, 2008, p. 117-119.
18. Doga-Mîrzac M. Gherjavca S., Causes of Insufficient Financial Resources In The Enterprises/ Cauzele insuficienței resurselor financiare la întreprinderi. In: The International Conference of the University of Agronomic Sciences and Veterinary Medicine of Bucharest" Agriculture for Life, Life for Agriculture" 160 Years of Romanian Agronomic Education, Bucharest, 2012, p. 59-62.

## ADNOTARE

### Gherjavca Svetlana, „Gestiunea și optimizarea resurselor financiare ale întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii”

Teza de doctor în științe economice, Specialitatea: 522.01 Finanțe, Chișinău, 2017

**Structura tezei:** introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografia din 182 de titluri, 124 pagini de text de bază, inclusiv 30 de figuri, 28 de tabele, 15 formule și 24 de anexe. Cercetările efectuate sunt reflectate în 18 publicații științifice.

**Cuvinte-cheie:** finanțe, gestiune, resurse financiare, capital, surse de finanțare, structură financiară, optimizare a resurselor financiare, echilibru financiar.

**Domeniul de studiu:** finanțe, gestiune financiară.

**Scopul cercetării** constă în fundamentarea teoretică și metodologică a direcțiilor privind optimizarea gestiunii resurselor financiare ale întreprinderilor autohtone.

**Obiectivele cercetării:** studierea conceptuală a gestiunii resurselor financiare și fundamentarea rolului resurselor financiare și a gestiunii resurselor financiare în întreg sistemul de gestiune a întreprinderii; evidențierea particularităților mecanismului formării și utilizării resurselor financiare în cadrul întreprinderilor la diferite etape de dezvoltare a acestora; determinarea cauzelor insuficienței resurselor financiare în cadrul întreprinderilor autohtone; analiza procesului de formare și utilizare a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor cu diferite forme organizatorice din industria de prelucrare a cărnii; identificarea condițiilor de echilibru financiar pentru întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova; elaborarea soluțiilor privind asigurarea echilibrului financiar și, în special, optimizarea procesului de formare și utilizare a resurselor financiare.

- **Noutatea și originalitatea științifică** constă în: dezvoltarea conceptelor de „gestiune financiară”, „resurse financiare” și ”gestiune a resurselor financiare” în baza cercetărilor existente și evidențierea principalelor divergențe dintre noțiunile de resurse financiare, pe de o parte, și capital, mijloace bănești, finanțe, pe de altă parte; identificarea, adaptarea, sistematizarea și argumentarea factorilor de influență asupra volumului și structurii resurselor financiare la nivel de întreprindere în vederea optimizării formării și utilizării resurselor financiare prin prisma unei noi clasificări; conturarea unei noi grupări în clasificarea indicatorilor financiari care permite evaluarea calitativă și cantitativă a gestiunii resurselor financiare ale întreprinderii; reliefașarea rolului indicatorilor fondului de rulment și necesarului de fond de rulment în gestiunea resurselor financiare și optimizarea structurii financiare; elaborarea indicatorului agregat al echilibrului financiar, care permite determinarea fluxului de lichidități și, respectiv, gestiunea cu maximă eficiență a factorilor determinanți ai indicatorului agregat; elaborarea modelului de previziune a stării de echilibru financiar între finanțări și direcțiile de utilizare a acestora în vederea optimizării gestiunii resurselor financiare și evitarea insolvențității întreprinderii; elaborarea recomandărilor cu privire la asigurarea echilibrului financiar și perfecționarea gestiunii resurselor financiare ale întreprinderilor.

**Problema științifică importantă soluționată în domeniul de cercetare** constă în fundamentarea științifică și metodologică a procesului de gestiune a resurselor financiare, precum și formularea propunerilor privind perfecționarea metodelor de gestiune a resurselor financiare prin elaborarea indicelui agregat al echilibrului financiar și a modelului de previziune a acestuia în scopul optimizării fluxurilor financiare, precum și identificarea condițiilor necesare în vederea asigurării stării de echilibru financiar în cadrul întreprinderilor din industria de prelucrare a cărnii din Republica Moldova.

**Semnificația teoretică și valoarea aplicativă a tezei** sunt determinate de cercetarea și dezvoltarea conceptului de resurse financiare și gestiune a resurselor financiare; determinarea și clasificarea surselor de finanțare pentru fiecare etapă de dezvoltare a întreprinderii; evidențierea factorilor de influență asupra structurii și volumului resurselor financiare, precum și cauzele insuficienței lor; elaborarea modelului de previziune a stării de echilibru/dezechilibru financiar, precum și a surplusului sau deficitului de numerar la întreprinderile din industria de prelucrare a cărnii. Rezultatele studiului pot fi utilizate în instruirea studenților la cursurile universitare „Finanțele întreprinderii” și „Management financiar”, precum și la cele de masterat la disciplinele de profil. Valoarea aplicativă a lucrării constă în implementarea recomandărilor elaborate pentru formarea și utilizarea rațională a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor, inclusiv din industria de prelucrare a cărnii.

**Implementarea rezultatelor științifice:** cele mai importante rezultate ale cercetării au fost recepționate și acceptate spre implementare de către Ministerul Economiei al Republicii Moldova și întreprinderea „Cardiex-Plus” S.R.L.

## ANNOTATION

**Gherjavca Svetlana, "Managing and optimizing financial resources of companies in the meat processing industry"**

**Doctoral thesis in economics, Specialty: 522.01. Finance, Chisinau, 2017**

**Thesis structure:** introduction, three chapters, conclusions and recommendations, bibliography of 182 titles, 124 pages of main text, including 30 figures, 28 tables, 15 formulas and 24 annexes. Research carried out is reflected in 18 scientific publications.

**Keywords:** finance, management, financial resources, capital, funding sources, financial structure, optimization of financial resources, financial stability.

**Field of Study:** Finance, financial management.

**The aim of the research** is theoretical and methodological foundation of the directions for optimizing management of financial resources of domestic enterprises.

**Research objectives:** conceptual study of the management of financial resources; substantiating the role of financial resources and managing of financial resources throughout the enterprise management system; highlighting the peculiarities of the mechanism of formation and use of financial resources in enterprises at different stages of their development; determining the causes of insufficient financial resources in domestic enterprises; analysis of the process of formation and use of financial resources in enterprises with a different organizational form in the meat processing industry; Identifying the conditions of financial equilibrium for enterprises in the meat processing industry in the Republic of Moldova; developing solutions to balance the financial situation and, in particular, to optimize the process of formation and use of financial resources.

**Scientific novelty and originality** consists of: the development of the concepts of "financial management", "financial resources" and "financial resources management" based on existing research; highlighting the main differences between the notions of financial resources on the one hand and capital, monetary resources and finance on the other hand; identification, adaptation, systematization and argumentation of influence factors on the volume and structure of financial resources at the level of enterprises in order to optimize the process of formation and use of financial resources through the prism of a new classification; proposing a new grouping in the classification of financial indicators by criteria that allow the qualitative and quantitative assessment of management of the financial resources of the enterprise; outlining the role of the working capital indicators and the importance of maintaining the financial balance in creating a rational financial structure; elaboration of the aggregate indicator of the financial balance, which allows determining the positive or negative flow of liquidities and, respectively, the management with maximum efficiency of its determinants; developing the model of predicting the financial balance condition between the financial resources and the directions of their use in order to optimize their management and to avoid insolvency.

**Important scientific problem, solved** in the research is the scientific and methodological substantiation of the process of financial resources management, as well as formulation of proposals on improving the methods of financial resources management through developing aggregate index of financial stability and model of its prediction in order to optimize the financial flows, as well as to identify the necessary conditions for ensuring the financial balance of the Moldovan meat processing enterprises.

**Theoretical and practical value** of the thesis are determined by the research and development of the concept of financial resources and financial resources management; determination and classification of the funding sources for each stage of enterprise development; highlighting of the factors of influence on the structure and volume of financial resources, as well as the causes of their insufficiency; development of the prediction model for the financial balance/imbalance, as well as for the cash surplus or deficit in enterprises in the meat processing industry. The results of the study can be used in the training of students at university courses in „Enterprise Finance” and „Financial Management”, as well as in masters course in the subject disciplines. The applicative value of the thesis is to apply the recommendations developed for a rational formation and use of financial resources within enterprises, including those in the meat processing industry.

**Implementation of scientific results:** the most important research results have been received and accepted to be implemented by the Ministry of Economics of the Republic of Moldova and the company „Cardiax-Plus” LTD.

## АННОТАЦИЯ

**к докторской диссертации «Управление и оптимизация финансовых ресурсов предприятий мясной промышленности», Гержавка Светлана Докторская диссертация, Финансы, Кишинёв, 2017, специальность 522.01**

**Структура диссертации:** введение, три главы, общие выводы и рекомендации, библиография включающей 182 источников, 24 приложения, 124 страниц основного текста, 30 фигур, 28 таблиц и 15 формул. Результаты исследований были опубликованы в 18 научных работах.

**Ключевые слова:** финансы, управление, финансовые ресурсы, капитал, источники финансирования, финансовая структура, оптимизация финансовых ресурсов, финансовый баланс.

**Область исследования:** Финансы.

**Цель исследования:** теоретико-методологическое обоснование направлений оптимизаций финансовых ресурсов отечественных предприятий.

**Задачи исследования:** изучение теоретических концепций управления финансовыми средствами; обоснование роли финансовых ресурсов и управления финансовыми ресурсами предприятия; выделение особенностей механизма формирования и использования финансовых ресурсов предприятия на разных этапах развития; выявление причин недостаточности финансовых ресурсов на отечественных предприятиях; анализ процесса формирования и использования финансовых ресурсов на предприятиях мясной промышленности разной юридической формы; выявление условий для финансового равновесия предприятий мясной промышленности в Республике Молдова; разработка решений по оптимизации процесса формирования и использования финансовых ресурсов.

**Научная новизна и оригинальность работы** состоит в: уточнении и развитии концепций «финансовый менеджмент», «финансовые ресурсы» и «управление финансовыми ресурсами» на основе существующих исследований; выделение основных несоответствий между определениями финансовых ресурсов с одной стороны и капиталом, денежными средствами и финансами с другой стороны; выделение, адаптация, систематизация и аргументация факторов влияющих на объем и структуру финансовых ресурсов на уровне предприятия в целях оптимизации процесса формирования и использования финансовых ресурсов посредством новой классификации; выделение новой группы в классификации финансовых показателей в соответствии с критериями которые позволят качественное и количественное оценку управление финансовыми ресурсами предприятия; выделение роли показателя оборотный капитал и важности финансового равновесия в создании рациональной финансовой структуры; разработка агрегированного показателя финансово равновесия, который позволит определение положительного или отрицательного потока ликвидности; разработка модели прогнозирования состояния равновесия между финансовыми ресурсами и направлениями их использования для оптимизации управления ими и избежания несостоятельности.

**Значимость научной проблемы** состоит в научном и методическом обоснования процесса управления финансовыми ресурсами, формулирование предложений по поводу совершенствования методов управления финансовыми ресурсами посредством разработки агрегированного индекса финансового равновесия и модели прогнозирования с целью оптимизации финансовых потоков, идентификации необходимых условий для обеспечения финансовой сбалансированности на предприятиях мясной промышленности Республики Молдова.

**Теоретическая и практическая значимость работы** определена исследованиями и развитием концепции финансовые ресурсы и управление финансовыми ресурсами; определением и классификацией источников финансирования для каждого этапа развития предприятия; выделением факторов, влияющих на структуру и объем финансовых ресурсов; разработкой модели прогнозирования финансового равновесия, а также излишка или дефицита денежных средств на предприятиях мясной промышленности. Практическая значимость работы состоит в сформулированных предложениях для рационального формирования и использования финансовых ресурсов предприятий, в том числе мясной промышленности.

**Внедрение научных результатов:** наиболее важные результаты исследования были приняты для внедрения в рамках Министерства Экономики Республики Молдова и предприятия «Cardiax-Plus» SRL.

**GHERJAVCA SVETLANA**

**GESTIUNEA ȘI OPTIMIZAREA RESURSELOR FINANCIARE  
ALE ÎNTREPRINDERILOR DIN INDUSTRIA  
DE PRELUCRARE A CĂRNII**

**Specialitatea: 522.01. Finanțe.**

**Autoreferatul tezei de doctor în științe economice**

---

Aprobat spre tipar: 20 mai 2017  
Hârtie ofset. Tipar ofset.  
Coli de tipar: 1-

Formatul hârtiei: 42x97 1/16.  
Tiraj 50 ex.  
Comanda nr. 62

---

Departamentul Editorial-Poligrafic al Academiei de Studii Economice a Moldovei  
Str. Mitropolit Gavriil Bănulescu-Bodoni 59,  
MD-2005, Chișinău