

ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE A MOLDOVEI

**Cu titlu de manuscris
C.Z.U.: 005.915:658.14 (478) (043)**

ȘCHIOPU IRINA

**IMPLICAȚIILE MANAGEMENTULUI FINANCIAR ÎN
REALIZAREA OBIECTIVELOR FINANCIARE ALE
ÎNTRERINDERII**

SPECIALITATEA: 522.01 – FINANȚE

Rezumatul tezei de doctor în științe economice

CHIȘINĂU, 2019

Teza a fost elaborată în cadrul Departamentului „Finanțe și Asigurări”
a Academiei de Studii Economice a Moldovei

Conducător științific:

BOTNARI Nadejda, doctor în științe economice, conferențiar universitar, specialitatea
522.01. Finanțe

Referenți oficiali:

MOCANU Natalia, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar, Universitatea
Agrară de Stat din Moldova

DOGA-MÎRZAC Mariana, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar,
Universitatea de Stat din Moldova

Componența Consiliului Științific Specializat:

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

ERHAN Lica, secretar științific, doctor în științe economice, conferențiar universitar

CIUBOTARU Maria, doctor habilitat în științe economice, conferențiar universitar

PERCIUN Rodica, doctor habilitat în științe economice, conferențiar cercetător

TIMUȘ Angela, doctor în științe economice, conferențiar cercetător


Susținerea tezei va avea loc la 23 ianuarie 2020, ora 14.00 în ședința Consiliului Științific
Specializat D 522.01-126 în cadrul Academiei de Studii Economice a Moldovei, pe adresa: MD-
2005, or. Chișinău, str. Bănulescu Bodoni 59, bloc „B”, et. 1, biroul 104.

Teza de doctor și rezumatul pot fi consultate la Biblioteca Științifică a Academiei de Studii
Economice a Moldovei, Biblioteca Națională și pe pagina web a ANACEC (www.cnaa.md)

Rezumatul a fost expedit la 20 decembrie 2019.

Secretar științific al Consiliului

Științific Specializat,
doctor în științe economice,
conferențiar universitar



ERHAN Lica

Conducător științific:

doctor în științe economice,
conferențiar universitar



BOTNARI Nadejda

Autor:



ȘCHIOPU Irina

© Șchiopu Irina, 2019

CUPRINS

| | |
|--|----|
| REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII..... | 4 |
| CONȚINUTUL TEZEI..... | 8 |
| CONCLUZII ȘI RECOMANDĂRI | 29 |
| BIBLIOGRAFIE..... | 32 |
| LISTA PUBLICAȚIILOR AUTORULUI LA TEMA TEZEI..... | 33 |
| ADNOTARE..... | 35 |

REPERE CONCEPTUALE ALE CERCETĂRII

Actualitatea și importanța temei abordate rezidă în valoarea managementului financiar pentru dezvoltarea întreprinderii și atingerea obiectivelor financiare a acesteia.

Tema abordată a fost cercetată de mai mulți cercetători atât din întreaga lume, cât și din Republica Moldova. Conform studiilor savanților, constatăm că la acest început de secol au loc schimbări semnificative, care nu se referă la concepția generală cu privire la managementul financiar, dar, în primul rând, la maniera în care acesta se implică la toate nivelurile și în toate domeniile vieții economico-sociale și, în al doilea rând, la metodele, tehnicile și instrumentele de acțiune. Importanța cunoașterii și aplicării managementului financiar reiese și din faptul că, în țările dezvoltate din Occident, acesta este situat adesea pe același plan cu tehnica nouă de vârf, care, oricât de performantă ar fi, eficiența nu poate fi valorificată decât de un management financiar corespunzător și rațional.

Managementul financiar din cadrul întreprinderii este responsabil de obținerea și utilizarea fondurilor bănești, astfel încât acesta să conducă la realizarea tuturor obiectivelor și, evident, la maximizarea valorii de piață a întreprinderii. Pentru rezolvarea acestor aspecte importante, aparatul managerial trebuie să însușească și să implice noi metode, noi forme de organizare și gestiune financiară, să desfășoare o apreciere justă și reală a stării economico-financiare a întreprinderii gestionate. Actualmente, cu regret, în Republica Moldova, rolul managementului financiar în cadrul întreprinderii, în special la întreprinderile vinicole, nu este valorificat în aceeași măsură ca în țările occidentale. În acest context, întreprinderile, foarte frecvent, prezintă o gestiune defectuoasă, predominantă de diverse riscuri, inclusiv de natură financiară, iar acest fapt împiedică realizarea obiectivelor propuse chiar și pe o perioadă scurtă de timp. Mai mult decât atât, întreprinderile vinicole nu activează în baza elaborării strategiilor pe termen lung, prin intermediul căreia să determine obiectivele și acțiunile de întreprins în scopul realizării lor. În cel mai bun caz, întreprinderile vinicole recurg la elaborarea planificărilor pe o perioadă scurtă de timp, de până la un an, în care sunt stabilite doar obiectivele curente, dar nu și acțiunile și țintele ce trebuie de realizat. Astfel, potențialul lor nu este valorificat integral.

În acest context, potrivit precizărilor evidențiate, reiterăm importanța și *necesitatea studierii implicațiilor managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii*, deoarece, la nivelul întreprinderilor gestionate, este evident că obținerea eficienței și realizarea obiectivelor sunt prioritare. Obținerea performanțelor economico-financiare, exprimate prin intermediul unor indicatori și indici, este consecința firească a performanțelor manageriale generale și specifice, care sunt realizate prin oportunitatea apelării și utilizării de către managementul financiar a unui anumit instrumentar managerial, determinat prin sistem, metodă sau tehnică de management. Accentul este pus pe caracterul implicativ și previzional al conducerii, reflectat prin sporirea importanței strategiilor de dezvoltare care definesc direcțiile viitoare de evoluție a întreprinderilor și principalele obiective financiare de atins într-o perioadă de timp. În modul acesta se structurează toate elementele manageriale care trebuie să servească eficient dezvoltarea prevăzută și, în consecință, determină managementul financiar să se orienteze spre metodele specifice de planificare, spre anticipare, elaborând strategii de dezvoltare îndrăznețe, dar, totodată, realizabile și eficiente.

Gradul de studiere a temei de cercetare. La etapa actuală, realizarea obiectivelor specifice strategiei întreprinderii necesită fonduri bănești. Un rol semnificativ în asigurarea acestor fonduri, în repartizarea și utilizarea lor cu maximum de eficiență revine *managementului financiar*, considerat un subsistem al managementului general a întreprinderii și care, practic, posedă unul din cele mai importante locuri în cadrul acestuia.

În evoluția managementului financiar se evidențiază contribuția următoarelor școli: Școala de pionerat a lui Frederick Winslow Taylor; Școala clasică sau administrativă, condusă de savanții H. Fayol, L. Urwick, J. Mooney; Școala Neoclasică, reprezentată de G. E. Mayo, D. McGregor, F. Herzberg și alți cercetători mai notorii, ca: I. Ansoff, J. D. Thompson, W. Onchi, M.E. Porter, J.P. Kotter, T.J.Peters, F. Khedouri, M. H.Mescon, W.F.Sharpe, J.Lintne și J. Mossin, H.Marcowitz.

Caracterul complex al *obiectivelor financiare ale întreprinderii* a preocupat economiștii încă din secolul al XX-lea. Pe parcursul întregii evoluții, conceptul de obiectiv financiar al întreprinderii a fost tratat divers: din perspectivă unicriterială și multicriterială. Ca obiect al cercetărilor, obiectivele financiare au prezentat prioritate de dezvoltare în: UE, SUA, Japonia, Rusia, România și, nu în ultimul rând, în Republica Moldova. Centrele naționale și internaționale de cercetări economice și financiare importante în care s-au realizat diverse investigații sunt: Departamentele de Cercetare ale Băncii Mondiale și Băncii Europene pentru Reconstrucții și Dezvoltare; Centrul pentru Cercetări Sociale și Economice; Organizația pentru Cooperare Economică și Dezvoltare; Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române; Institutul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”; Academia de Studii Economice din București; Universitatea din Sankt-Petersburg; Institutul Național de Cercetări Economice din Republica Moldova; Academia de Studii Economice din Republica Moldova; Universitatea de Stat din Republica Moldova; Universitatea Tehnică din Republica Moldova etc.

Totodată, menționăm și aportul economiștilor autohtoni, cercetările cărora sunt consacrate obiectivelor financiare: N. Botnari, L. Cobzari, E. Bușmachi, M. Ciubotaru, N. Băncilă, R. Perciun, Gh. Iliadi, A. Timuș, R. Hîncu, G. Ulian, V. Savciuc, A. Nedelcu, etc.

Contribuția școlii românești la cercetarea conceptului de obiectiv financiar este evidentă și permite să remarcăm cercetările următorilor economiști: I. Stancu, G. Bistriceanu, N. Dobrotă, etc.

Printre sursele științifice, publicate în străinătate la subiectul *obiective financiare* a întreprinderii, considerate notabile pentru prezenta cercetare, menționăm lucrările economiștilor: A. Cournot, E. T. Penrose, W.J. Boumol, O.E. Williamson, M. Friedman, F. Hayek, R. Marris, H.A. Simion, Cyert, March, P. Halpern, J. Weston, E.F. Brigham, D. Han, P. Howarth, B. Becker, M. Hyuzlid, A. Jacquemin, F. Modigliani și M. Miller, F. W. Taylor, H. Fayol, L. Urwick, J. Mooney, G. Mayo, D. McGregor, F. Herzberg, I. Ansoff, J.D. Thompson, W. Onchi, M.E. Porter, J. Kotter, T.J. Peters, F. Khedouri, M.H. Mescon, W.F. Sharpe, J. Lintne și J. Mossin, H. Marcowitz.

De asemenea, menționăm economiștii din Federația Rusă, cercetările cărora sunt consacrate *obiectivelor financiare* a întreprinderii: S. Valdaițev, V. Kovalev, V. Ivanov, etc.

În Republica Moldova, în practica de cercetare economico-financiară au fost realizate investigații științifice ce vizează doar unele aspecte asociate temei de cercetare. Aceste cercetări, însă, nu reprezintă studii integrate, prin care să fie abordată problematica implicațiilor managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii. Prin urmare, din acest punct de vedere, autorul consideră că lucrarea de față este originală și prezintă elemente ce formează noutatea ei științifică.

Scopul și obiectivele lucrării. Scopul urmărit este dezvoltarea instrumentarului de implicație a managementului financiar în vederea realizării obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole din Republica Moldova. Pentru realizarea scopului enunțat au fost formulate următoarele *obiective* a cercetării:

➤ Conturarea abordărilor teoretice privind esența și rolul *managementului financiar* în cadrul întreprinderii;

➤ Studiarea abordărilor conceptuale privind *obiectivele financiare* ale întreprinderii și reflectarea interdependenței cu managementul financiar;

➤ Determinarea implicațiilor managementului financiar asupra stabilirii și realizării obiectivelor financiare la întreprindere;

➤ Analiza stării actuale privind realizarea obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole și cercetarea empirică a implicațiilor managementului financiar asupra realizării acestora;

➤ Dezvoltarea instrumentelor și tehnicilor de management financiar în scopul estimării și determinării realizării obiectivelor financiare ale întreprinderilor vinicole din Moldova.

Obiectul de cercetare este reprezentat de întreprinderile industriei vinicole, ce au fost supuse cercetării analitice cu scopul realizării obiectivelor financiare prin intermediul implicațiilor managementului financiar. Totodată, menționăm că s-a optat pentru sectorul vinicol deoarece este unul strategic pentru Republica Moldova și deține locul 2 conform volumului de producție

fabricată în industria alimentară, după fabricarea produselor alimentare, și locul 4-5 în total exporturi, fiind depășită de exportul produselor alimentare, diverse articole manufacturate, mașini și echipamente pentru transport și materiale brute necombustibile, astfel încât 90-95% din volumul total de vin produs este exportat, respectiv constituind una din cele mai considerabile surse de venit a bugetului statului.

Ipoteza de cercetare: Implicarea managementului financiar asupra obiectivelor financiare la întreprindere prin intermediul modelului de planificare strategică Tabloul de Bord, ar conduce la determinarea și aprecierea realizării obiectivelor financiare cu scopul de a preveni apariția sau eliminarea unor situații deficitare care să compromită realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață la întreprinderile industriei vinicole.

Sinteza metodologiei de cercetare și justificarea metodelor de cercetare alese sunt fundamentate pe o abordare sistemică a studierii conceptelor și a situației domeniilor analizate. Drept bază teoretică și metodologică a cercetării au servit principalele prevederi ale teoriilor clasice și contemporane cu privire la obiectivele financiare, lucrările științifice ale cercetătorilor și economiștilor autohtoni și străini în domeniul managementului financiar și implicațiile acestuia în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii.

Pentru realizarea obiectivelor lucrării, a fost utilizat un arsenal vast al metodei științifice de studiu, și anume: metoda analitică; reprezentarea grafică a evenimentelor și a fenomenelor investigate; metoda dialectică; mai multe metode și tehnici de formalizare și sistematizare a informației; metodele analizei calitative caracterizate prin comparații, diviziune și descompunere a elementelor componente; precum și metode ale analizei cantitative de influență a factorilor asupra rezultatului. Metodele de analiză, utilizate de autor, includ și inducția și deducția, care nu constituie forme de cercetare independente, ci intercondiționează reciproc. De asemenea, în cercetarea elaborată, fiecare fenomen/proces a fost supus analizei, și ulterior, completat cu sinteza.

În prezenta lucrare, au fost utilizate și metodele specifice de cercetare, precum: metoda tabelelor analitice, metoda mărimilor absolute și relative, prognozarea, care au permis elaborarea concluziilor și recomandărilor.

Suportul informațional al cercetării a fost asigurat de datele oficiale ale Biroului Național de Statistică, ale Comisiei Naționale a Pieței Financiare, Situațiile Financiare ale întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, precum și de estimările și analizele proprii ale autorului.

Rezultatele obținute, care contribuie la soluționarea problemei științifice importante, constau în fundamentarea, din punct de vedere științific și metodologic, a rolului managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii, fapt ce a confirmat necesitatea dezvoltării modelului de planificare strategică Tabloul de Bord ce cuprinde un sistem de indicatori echilibrați, cu accent pe partea financiară, aplicat asupra întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, destinat estimării obiectivelor financiare și aprecierii realizării lor cu scopul de a preveni apariția sau eliminarea unor situații deficitare care să compromită realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Noutatea și originalitatea științifică constă în elaborarea elementelor de noutate, ce se concretizează în:

- dezvoltarea noțiunii de „management financiar al întreprinderii”, prin care se conturează rolul managementului financiar la întreprinderile din sectorul real al economiei;
- argumentarea nivelului de influență a implicației managementului financiar asupra realizării obiectivelor financiare ale întreprinderii;
- identificarea metodelor de eficientizare a managementului financiar care asigură realizarea obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole și dezvoltarea modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați;
- elaborarea unui set de obiective financiare recomandate întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, realizarea cărora va conduce spre atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii;

- dezvoltarea tehnicii de *interpretare a situației* obținute în urma aplicării modelului dezvoltat de planificare strategică, modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, printr-un *set de culori ce permite aprecierea performanțelor obținute* la obiectivele prestabilite la întreprindere, destinate pentru atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a ei.

Semnificația teoretică a tezei rezidă în: sintetizarea abordărilor teoretice privind esența și rolul managementului financiar în cadrul întreprinderii; completarea definiției de „management financiar la întreprindere”, ținând cont de caracterul complex al acesteia; sistematizarea teoriilor privind conceptul „obiectiv financiar” ca factor determinant al managementului financiar; concretizarea necesității și rolului managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii; dezvoltarea și perfecționarea modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, destinat întreprinderilor industriei viticole; determinarea obiectivelor financiare ale industriei viticole din Republica Moldova; dezvoltarea unei tehnici de interpretare a situației de performanță a obiectivelor financiare prestabilite la întreprinderile viticole.

Lucrarea dată poate reprezenta un aport real la studierea diverselor cursuri de specialitate universitare și postuniversitare. Cercetările realizate au contribuit la crearea unor elemente metodologice noi pentru continuarea investigațiilor științifice ulterioare din domeniul implicațiilor managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii. Rezultatele finale ale cercetării, exprimate prin elemente de noutate științifică, pot servi drept suport metodologic în procesul de instruire pentru managerii financiari din sectorul real al economiei, pentru antreprenori, etc.

Valoarea aplicativă a tezei rezultă din recomandările și soluțiile prezentate, implementarea cărora va spori eficiența în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderilor industriei viticole din Republica Moldova, de asemenea în realizarea practică a aspectelor teoretice ale analizei realizării obiectivelor financiare pe baza situațiilor financiare; aprecierea eficienței managementului financiar la întreprinderile viticole autohtone; aplicarea modelului dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, recomandat pentru aplicarea la întreprinderile viticole din Republica Moldova întru realizarea obiectivelor financiare; aplicarea tehnicii de interpretare a situației de performanță și de realizare a obiectivelor financiare la întreprinderile viticole în baza modelului sus menționat, care vor conduce la atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a acesteia.

Rezultatele științifice principale înaintate spre susținere:

- A fost precizată noțiunea de „management financiar”, prin care se identifică rolul și activitatea de bază a managementului financiar la întreprinderile din sectorul real al economiei;
- S-a propus dezvoltarea instrumentarului de implicație a managementului financiar la realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderilor viticole din Republica Moldova prin aplicarea modelului dezvoltat Tabloul de Bord, ce cuprinde un sistem de indicatori echilibrați;
- A fost propusă o tehnică dezvoltată de interpretare a situației cu privire la performanța și gradul de realizare a obiectivului general și a obiectivelor financiare la întreprindere, rezultate din strategia de dezvoltare.

Aprobarea rezultatelor investigației. Principalele aspecte ale cercetării au fost prezentate în lucrările științifice din revistele naționale și internaționale, precum și în cadrul conferințelor științifice naționale și internaționale. Rezultatele cercetării la tema tezei sunt publicate în 17 lucrări științifice cu un volum de cca 9,39 coli de autor.

Volumul și structura tezei. Teza are o structură ce permite realizarea logică a scopului propus. Astfel, structura acesteia constă din adnotare (în limbile română, rusă, engleză), lista abrevierilor, introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie din 192 de titluri, 24 de anexe, 142 de pagini de text de bază, 27 de figuri, 20 de tabele.

Cuvinte-cheie: management financiar, maximizarea profiturilor, modelul Tabloul de Bord, obiectiv general, obiectiv financiar, planificare strategică, performanță, strategie, valoare de piață a întreprinderii.

CONȚINUTUL TEZEI

Capitolul I Sinteza abordărilor teoretico-conceptuale privind managementul financiar și incidența acestuia asupra obiectivelor financiare a întreprinderii pune în evidență fundamentele teoretice și conceptuale privind managementul financiar a întreprinderii, implicațiile acestuia și obiectivele financiare a întreprinderii, realizează o analiză retrospectivă privind conceptul de management financiar ca factor de eficientizare a economiei în ansamblu și al întreprinderii în particular, efectuează o sistematizare a abordărilor privind obiectivele financiare ale întreprinderii, apreciază și argumentează importanța și rolul managementului financiar la stabilirea și realizarea obiectivelor financiare a întreprinderii.

În urma sintezei abordărilor teoretice a conceptului management financiar ca factor de eficientizare a economiei și întreprinderilor, putem menționa că în accepțiunea autorilor, „managementul financiar este știința și arta conducerii proceselor financiare, menite să orienteze și să organizeze activitățile întreprinderii pentru valorificarea tuturor resurselor financiare în vederea realizării unor obiective de performanță și eficiență – creșterea valorii întreprinderii, creșterea siguranței patrimoniului”.

Dar, o întreprindere nu funcționează și nu există în vid, ea este dependentă de mediul intern și cel extern și totodată reprezintă o parte componentă a unei ramuri, sector, industriei, etc. Astfel, rolul managementului financiar constă în intermedierea relațiilor între întreprindere și mediul extern, piețele de capital, statul-care reglementează și asigură baza normativ-legislativă, și prin urmare toate acestea conduc la asigurarea continuității activității întreprinderii. Așadar, indiferent de mărimea și forma de proprietate a întreprinderii, managementul financiar își asumă, în cea mai mare parte, răspunderea pentru politica financiară adoptată la nivel microeconomic care urmează a se aplica în vederea atingerii obiectivelor financiare urmărite de proprietarii și/sau administratorii resurselor financiare în corelație cu macroeconomic-ul. Din acest motiv, multitudinea definițiilor întâlnite în literatura de specialitate, identifică managementul financiar cu domeniul ce se ocupă de *fundamentarea deciziilor financiare la nivelul întreprinderii și nu numai*. Definițiile managementului financiar sunt multiple, dar incomplete, deaceia, în urma cercetărilor, autorul vine să *dezvolte definiția de management financiar*, oferind următoarea definiție: **„Managementul financiar al întreprinderii este știința finanțelor ei, care are în vedere descoperirea legităților și principiilor ce le guvernează și a conceperii de noi sisteme și tehnici de conducere ce vor asigura realizarea obiectivelor părților interesate rezultate din strategia întreprinderii, într-un cadru de acțiune favorabil, cu ajutorul tuturor instrumentelor, metodelor și al funcțiilor sale generale și speciale”**. Aceasta, consideră autorul, oferă o definiție mai amplă și mai cuprinzătoare, ce identifică rolul și activitatea de bază al managementului financiar la întreprindere [13, p.95-104].

Un alt element cheie al lucrării date sunt obiectivele financiare ale întreprinderii. Odată cu dezvoltarea teoriilor de dezvoltare a întreprinderilor se modifică și abordările teoreticienilor și practicienilor în ceea ce privește obiectivele financiare ale lor. Întregul sistem de obiective financiare reprezintă baza pentru evaluarea rezultatelor financiare anticipate. În pofida faptului că obiectivele financiare ale întreprinderii par a fi obiective corecte și concrete, în realitate, ele sunt relative, schimbătoare și instabile.

Obiectivele financiare reprezintă rezultatele așteptate ale deciziilor strategice adoptate anterior, care a condus întreprinderea într-o anumită piață, într-o relație stabilită cu furnizorii și cumpărătorii ținând cont de aganjamentele și relațiile organizaționale existente. Aceste decizii anterioare afectează parametrii economici ai operațiilor în prezent și predetermină rezultatele financiare viitoare.

Dezvoltarea unei strategii financiare implică identificarea obiectivului general și specificarea obiectivelor derivate, care ar trebui să fie formulate pe scurt, în mod clar și reflectate în indicatori specifici. Acestea din urmă, la rândul lor, sunt specificate în forma unor sarcini specifice și modalități de a atinge obiectivele financiare propuse și sunt reprezentate în factorii

cheie de succes pe termen lung. De aici putem dezidera că obiectivele financiare sunt cele care provin din strategia întreprinderii:

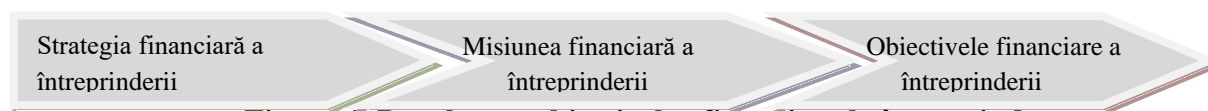


Figura 1. Rezultanta obiectivelor financiare la întreprindere.

Sursa: Elaborată de autor în baza [9, p.150-151]

Așa dar, obiectivul major al managementului financiar, coincide cu obiectivul general al întreprinderii care reprezintă: *maximizarea valorii de piață a întreprinderii*. Dar, calea evoluției acestui obiectiv este destul de lungă. Aport la aceste cercetări și opinii au avut foarte mulți cercetători din fiecare curent al doctrinelor economice, așa încât unii sunt adepți al conceptului unicriterial, care consideră că obiectivul financiar la întreprindere poate fi doar unul singur și coincide cu obiectivul general, dintre aceștia fac parte: A. Cournot, E. Penrose, A. Nedelcu, A. Rappaport și B. Stewart, Z.K. Messer, K.V. Pissel, V.M. Rutgaizer, D.L. Volkov, A.G.Gryaznov, I.V. Ivashkovskaya, R.S. Kaplan, I.S. Koziri, V.V. Krivorotov, M.A. Fedotov, V.V. Țarev, G. Ulian, V. Savciuc, iar ca obiectiv cel mai frecvent susțin maximizarea profiturilor întreprinderii, maximizarea valorii de piață a întreprinderii sau mai nou gestiunea valorii de piață a întreprinderii, iar alți cercetători susțin conceptul multicriterial și sunt adepți al ideii că obiective la întreprindere pot fi mai multe, unul este general și apoi derivatele lui, și aceștia sunt: M. Friedman, F.Hayek, W.J.Boumol, O.E. Williamson, E. T. Penrose, R. Marris, H.A. Simion, Cyert și March, P. Halpern, J. F. Weston, E. Brigham, I. Stancu, N.Botnari. De aceeași părere este și autorul lucrării date, care consideră că obiectivul general este maximizarea valorii de piață a întreprinderii, iar obiectivele financiare-derivate lui sunt: maximizarea profiturilor, menținerea echilibrului financiar, responsabilitatea socială, etc.

Cu toate acestea, chiar și pînă în zilele noastre, acest domeniu mai este încă în vizorul cercetătorilor, inclusiv al celor notorii, continuînd să devină tot mai complex și mai impunător. Aceasta se datorează și dezvoltării continuă al activității întreprinderii și al necesităților ei, precum și al celor cointeresați în continuitatea ei, cu atât mai mult că acestea rezultă din activitatea strategică a întreprinderii. Activitatea strategică, ține să previzioneze viitorul, astfel, prin planificare strategică, se determină obiectivul general și obiectivele derivate, ce derivă din cel general. La etapa actuală obiectivul general este considerat maximizarea valorii de piață sau gestiunea acestei valori la întreprindere, iar obiectivele financiar- derivate, sunt cele ce depind de starea și evoluția întreprinderii, pot fi: maximizarea profiturilor, sporirea cifrei de afaceri, creșterea rentabilității, evitarea falimentului; conducerea strategică în lupta cu concurenței, asigurarea și menținerea echilibrului financiar pe termen mediu și lung, etc [2, p.150, 10, p.15-27].

În condițiile economiei de piață, eficiența unei întreprinderi este determinată prioritar de capacitatea managerilor în înțelegerea și aplicarea principiilor, metodelor și al tehnicilor moderne de management. Iar conducerea prin finanțe a întreprinderii, vine în sprijinul fundamentării politicii financiare la nivel de întreprindere, concretizîndu-se într-o multitudine de decizii financiare, cu impact asupra performanțelor financiare înregistrate de aceasta. În astfel de condiții, întreprinderea apare ca un centru autonom de decizie care deține putere economico-financiară.

Constituirea și utilizarea eficientă a fondurilor într-o întreprindere implică existența unui obiectiv managerial care de obicei coincide cu obiectivul general al întreprinderii (maximizarea valorii de piață a întreprinderii), iar pentru realizarea lui și al derivatelor acestuia, sunt necesare câteva implicații ale managementului financiar.

Conform dicționarului, „Implicație” este o idee, fapt decurgînd în mod *implicit* din altul sau apărînd ca o consecință, ca o *incidență imediată* a acestuia.

În atingerea obiectivelor financiare, managerul financiar este dator ca, apelînd la metode de analiză, de planificare și control financiar, să elaboreze, împreună cu aparatul său de specialitate, previziuni privitoare la evoluția și eficiența utilizării mijloacelor financiare în

condițiile specifice întreprinderii și să planifice lichiditatea unității economice și acoperirea obligațiilor ce derivă din acesta. Astfel, în continuare vom prezenta care sunt implicațiile sau altfel zis incidențele managementului financiar la întreprinderi:

1. Realizarea obiectivului de maximizare a valorii de piață a întreprinderii, și nu doar el, presupune efectuarea unor investiții durabile, în special în crearea de noi mijloace fixe. De aceea, **asigurarea condițiilor financiare favorabile derulării strategiei de dezvoltare, precum și respectarea rigorilor financiare asociate investițiilor, reprezintă cea dintâi implicație a managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare a întreprinderii** [1, p.95].

2. Succesul strategiei de creștere depinde într-o foarte mare măsură și de alegerea modalității de finanțare a creșterii, care împreună cu decizia de investiție, constituie fundamentul echilibrului financiar durabil al întreprinderii. **„Alegerea celei mai adecvate modalități de finanțare și promovare a unei politici de finanțare flexibile și coerente, bazată pe o analiză minuțioasă a alternativelor de finanțare” constituie cea de-a doua implicație a managementului întreprinderii.** Aspectul major avut în vedere se referă la stabilirea mărimii capitalului în funcție de necesitățile impuse de fiecare opțiune strategică și de posibilitățile de alocare și rambursare pentru resursele împrumutate. O problemă deosebit de importantă în abordarea necesităților de capitaluri se referă la mărimea raportului între active fixe și active circulante. În cadrul întreprinderii, îi revine managerului financiar sarcina să planifice, să achiziționeze și să utilizeze capitalul astfel, încât să maximizeze valoarea de piață a acesteia.

3. Expansiunea necontrolată a întreprinderii poate afecta capacitatea de îndatorare, adică posibilitățile de a primi credite care să fie garantate și a căror rambursare, inclusiv rata dobânzilor, să nu cauzeze dificultăți financiare majore. Întreprinderea care apelează la capital împrumutat pentru a-și finanța investițiile de creștere, trebuie să-și măsoare atât garanțiile disponibile cât și fluxurile financiare pozitive viitoare, astfel încât rezultatele obținute să poată acoperi costul capitalului împrumutat, iar activitatea să rămână și în continuare eficientă. De aici reiese **cea de-a treia implicație a managementului în realizarea obiectivelor financiare a întreprinderii: „Măsurarea capacității maxime de îndatorare a întreprinderii”** [4, p.19].

4. Comportamentul managementului financiar al întreprinderii nu se poate limita prin activitatea lui numai la determinarea nevoilor de finanțare și de găsim a surselor de finanțare aferente, ci este chemat să se preocupe sistematic și de modul în care se poate face față obligațiilor întreprinderii, devenite scadente. În acest context, **cea de-a patra implicație a managementului financiar în realizarea obiectivelor întreprinderii este „controlul și analiza sistematică a menținerii echilibrului financiar a întreprinderii”.** Aceasta pentru că creșterea întreprinderii, urmând de cele mai multe ori la sporirea vânzărilor, poate duce la majorări importante ale necesarului fondului de rulment net [1, p.95].

5. O valoare mare a indicatorilor menționați nu este o dovadă sigură că întreprinderea va dispune de numerarul necesar pentru onorarea datoriilor. Dacă stocurile nu pot fi realizate și creanțele nu pot fi încasate la termenele stabilite, atunci siguranța aparentă reflectată de rata lichidității curente și a fondului de rulment devine iluzorie și nu orientează asupra stării reale a întreprinderii. În legătură cu aceasta, **cea de-a cincea implicație a managementului financiar este „asigurarea lichidității activelor”**, urmărirea și controlul lichidității fiind pusă în evidență de indicatorii vitezei de rotație a activelor [4, p.19].

Așa deci, întreprinderea, indiferent de forma organizatorico-juridică, domeniul de activitate, cota de piață pe care o deține, etc., își orientează întreaga activitate către atingerea unor obiective generale și specifice-derivate, care în ultimă instanță prevăd obținerea de profit. Oricare ar fi obiectivele urmărite de către întreprindere, atingerea acestuia presupune atât mobilizarea de resurse materiale, umane, financiare, tehnologice, etc., cât și organizarea anumitor activități specifice. În același timp, capacitatea întreprinderii de a-și atinge obiectivele este influențată de o multitudine de factori interni și externi care pot apărea întru asigurarea condițiilor necesare pentru atingerea obiectivelor urmărite în termeni cât mai restrânși și cu eforturi minime, de aceea este recomandabil aplicarea planificării strategice a activității viitoare și a dezvoltării întreprinderii, în

primul rând pentru determinarea obiectivelor financiare la întreprindere, iar în al doilea rând pentru a determina posibilitățile optime de realizare a lor prin implicarea eficientă a managementului financiar.

Pornind de la problema identificată în capitolul dat, la tema tezei cu privire la *implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare la întreprindere*, autorul formulează următorul scop al lucrării: dezvoltarea instrumentarului de implicație a managementului financiar în vederea realizării obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole din Republica Moldova. Pentru realizarea scopului enunțat au fost formulate următoarele obiective ale cercetării: conturarea abordărilor teoretice privind esența și rolul *managementului financiar* în cadrul întreprinderii; studierea abordărilor conceptuale privind *obiectivele financiare* ale întreprinderii și reflectarea interdependenței cu managementul financiar; determinarea implicațiilor managementului financiar asupra stabilirii și realizării obiectivelor financiare la întreprindere; analiza stării actuale privind realizarea obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole și cercetarea empirică a implicațiilor managementului financiar asupra realizării acestora; dezvoltarea instrumentelor și tehnicilor de management financiar în scopul estimării și determinării realizării obiectivelor financiare ale întreprinderilor vinicole din Moldova.

Luând în considerare tematica abordată, *problema de cercetare* constă în *fundamentarea*, din punct de vedere științific și metodologic, a rolului managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii, fapt ce a confirmat necesitatea dezvoltării modelului de planificare strategică Tabloul de Bord ce cuprinde un sistem de indicatori echilibrați, cu accent pe partea financiară, aplicat asupra întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, destinat estimării obiectivelor financiare și aprecierii realizării lor cu scopul de a preveni apariția sau eliminarea unor situații deficitare care să compromită realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Direcțiile de soluționare a problemei de cercetare sunt reprezentate de întreprinderile industriei vinicole ale Republicii Moldova, întreprinderi care au fost supuse cercetării analitice pentru a le realiza obiectivele financiare și obiectivul general de maximizare a valorii de piață prin intermediul implicațiilor managementului financiar.

Capitolul II Analiza realizării obiectivelor financiare a întreprinderilor vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova, efectuează o analiză generală și complexă a industriei vinicole și identifică importanța ei pentru Regiunea de Dezvoltare Sud din Republica Moldova, cuprinde studiu asupra situației privind realizarea obiectivului financiar de maximizare a profitului și al obiectivului financiar de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului financiar la întreprinderile vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud, care constituie obiective derivate ale obiectivului general la întreprindere.

Analiza generală a industriei vinicole din Republica Moldova atestă că aceasta joacă un rol important în economia țării. Republica Moldova depinde mult de vinul său, căci anume industria vinului este considerată a fi cea mai importantă ramură a sectorului agrar. Autoritățile țării acordă o deosebită atenție acestei ramuri, care după părerea lor este un sector strategic, deoarece 90-95% din întregul volum de vin produs este exportat, ca de exemplu în anul 2017, cca.14 mil.decalitri de vin au fost exportate din cca.18 mil.decalitri de vin produs, în felul următor constituind una din cele mai mari surse de venit al bugetului statului. De asemenea taxele și accizele aferente bauturilor alcoolice, care au fost colectate la Bugetul statului în anul 2017, au constituit cca. 9% din total taxe și accize, sau 535,5 mil.lei, ceea ce ne indică contribuția financiară semnificativă al acestei ramuri în fondurile de venit ale statului [3].

Comercializarea produselor vinicole peste hotare se consideră a fi cea mai sigură cale de creștere a economiei naționale. În confirmarea celor expuse prezentăm, în figura 2, evoluția exporturilor Republicii Moldova, în dinamică pe perioada anilor 2012-2018.

Așadar, informația ilustrată în figura 2 relevă că exportul de produse ale industriei vinicole se plasează în total exporturi pe locul 4-5 de la an la an, deținând o pondere de cca. 8-10% anual

din total exporturi, ceea ce indică importanța semnificativă a acestei ramuri pentru întreaga economie națională și contribuția sporită asupra regularizării balanței comerciale [5, p.7-13].

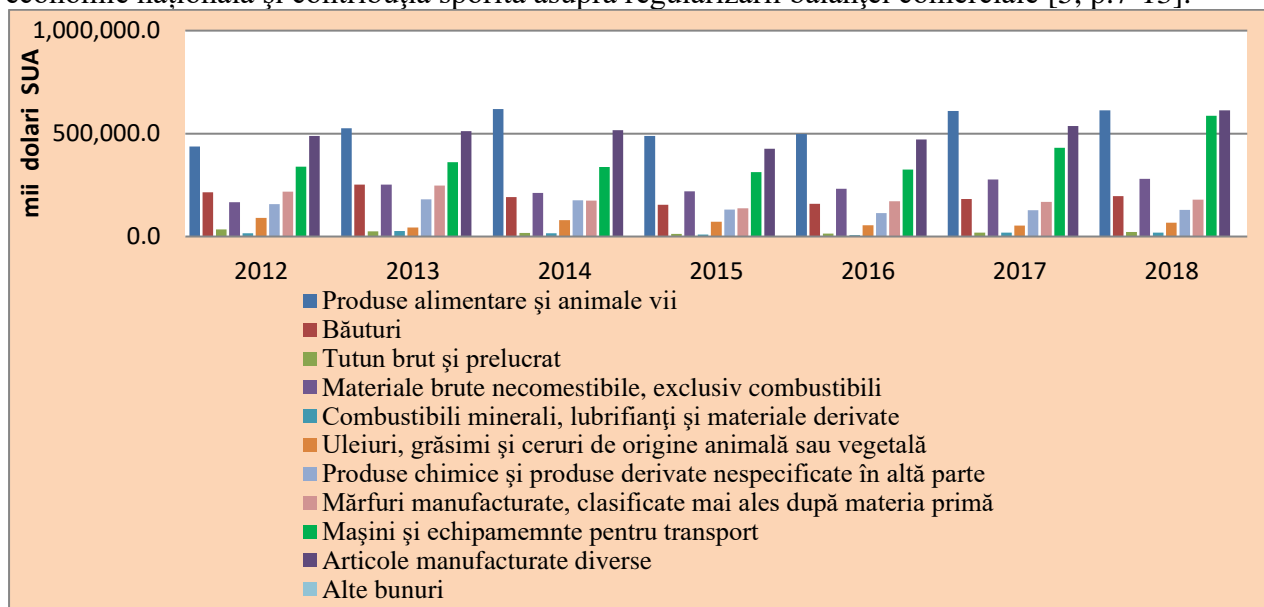


Figura 2. Dinamica exporturilor în Republicii Moldova pentru anii 2012- 2018

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor Biroului Național de Statistică din Republica Moldova

Pentru a vedea care este starea financiară a industriei viticole din Republica Moldova, această industrie a fost supusă analizei financiare pentru a aprecia eficiența utilizării resurselor, care măsoară rezultatul financiar prin prisma efortului depus. Astfel, în contextul dat de idei, în continuare vom prezenta analiza rentabilității industriei viticole pe perioada anilor 2013-2017.

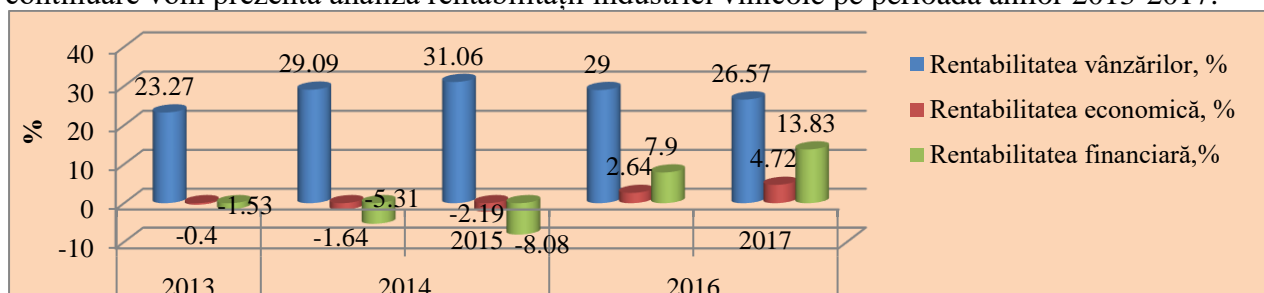


Figura 3. Indicatorii de rentabilitate a industriei viticole pe perioada anilor 2013-2017

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova

Conform datelor prezentate în figura 3, autorul concluzionează că rentabilitatea vânzărilor este pozitivă și înregistrează creșteri pe parcursul perioadei analizate, chiar dacă de la an la an deviază, în timp ce rentabilitatea economică și rentabilitatea financiară sunt negative, fapt ce denotă că potențialul economic și financiar din sectorul viticol nu este eficient valorificat. O ameliorare se observă începând cu anul 2016 și 2017, când de la fiecare leu investit în active s-a reușit să se obțină profit în valoare de 2,64 bani și, respectiv, 4,72 bani, iar acționarilor le-a revenit câte 7,9 bani și, respectiv, 13,83 bani de la fiecare leu investit [16, p.259-268].

Revigorarea situației economico-financiare din domeniul industriei viticole are loc în rezultatul conjugării eforturilor conducerii entităților și instituțiilor de stat, eficientizării politicii financiare atât la nivelul fiecărei întreprinderi, cât și la nivel de ramură. Obținerea profitului, rentabilizarea tuturor proceselor din cadrul ciclului operațional reprezintă obiectivele principale ale managementului financiar, realizarea cărora necesită resurse financiare. Analiza surselor de formare a activelor activității pornește de la aprecierea generală a structurii pasivelor. În acest scop se calculează și se interpretează un șir de indicatori ce caracterizează gradul de independență financiară, capacitatea de atragere a resurselor financiare externe, capacitatea de plată, etc., ceea ce se reflectă în figura de mai jos în baza datelor indicatorilor industriei viticole autohtone.

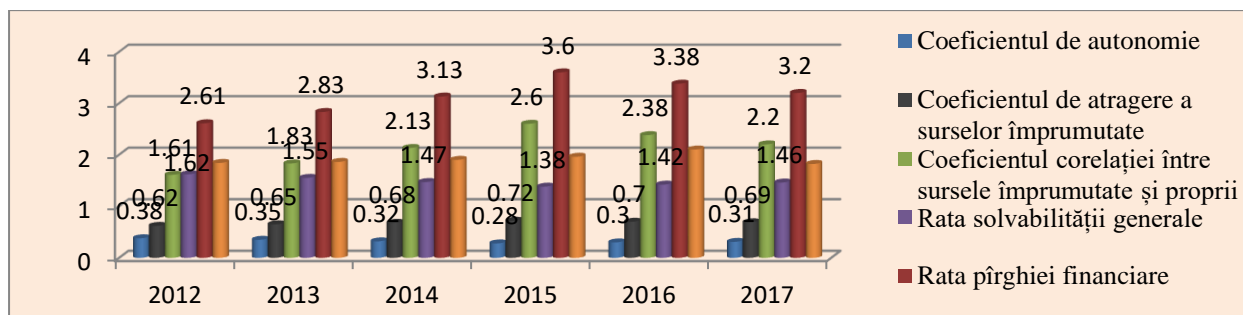


Figura 4. Indicatorii surselor de finanțare a industriei viticole pe perioada anilor 2012-2017

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova

Unul dintre cel mai frecvent folosit indicator al structurii financiare este coeficientul de autonomie, astfel industria viticolă a Republicii Moldova a înregistrat, pe parcursul anilor 2012-2017, după cum este ilustrat în figura 4, valori ale coeficientului de autonomie cuprinse în intervalul 0,38 și 0,28, având o tendință de reducere, ceea ce semnifică că industria viticolă este dependentă de resursele financiare externe. În același timp, coeficientul de atragere a surselor împrumutate, care caracterizează structura surselor de finanțare a activelor din punctul de vedere al cotei surselor împrumutate este în creștere, de la 0,62 în anul 2012 până la 0,69 în anul 2017, ceea ce indică sporirea capacității de a recurge la finanțare externă.

Rata solvabilității generale, a înregistrat valori cuprinse între 1,38 și 1,46, nivelul optimal fiind ≥ 2 , fapt ce indică existența riscului de incapacitate de plată, respectiv capacitate redusă de suplینire a resurselor financiare prin intermediul creditelor. Dar, pe de altă parte, lichiditatea curentă, înregistrează mărimi de la 1,84 până la 2,1 coeficient, ceea ce indică că, în caz de necesitate, întreprinderile industriei viticole sunt în stare să-și acopere obligațiile curente.

În urma analizelor elaborate, autorul deduce că industria viticolă din Republica Moldova se plasează pe locul 2-3 în cadrul industriilor, demonstrând importanța sa atât ca contribuție la formarea profitului, cât și la îmbunătățirea imaginii țării, această ramură devenind, în ultimii ani, un obiectiv turistic atractiv. Cu toate acestea, reieșind din analizele de mai sus, se apreciază că industria viticolă deține o implicare insuficientă a managementului în fortificarea rezultatelor și efectelor de obținut. Este nevoie de o regenerare a ei, fapt ce impune eficientizarea managementului financiar intern și, nu în ultimul rând, susținerea de către stat nu doar la nivel de politici și strategii, ci și implicarea necondiționată în promovarea producției pe piața externă, prin stimulente fiscale, etc. Totodată, autorul menționează că activitatea de succes a unei întreprinderi este rezultatul unui management financiar implicabil, prin diverse instrumente care vor stimula dezvoltarea ei din interior spre exterior. Anume aceasta lipsește la întreprinderile industriei viticole la etapa actuală, iar implicarea managementului financiar înseamnă gestiunea orientată spre realizarea obiectivului general al întreprinderii și al derivatelor lui, obiectivele financiar-strategice. Așadar, din aceste motive se propune ca întreprinderile să recurgă la gestiunea eficientă internă a întreprinderii printr-un management financiar implicabil în toate activitățile, la un management de previziune, aceasta fiind posibil de realizat prin planificarea activității și, în special, activitatea strategică pe perioadă medie și lungă de timp, în urma căreia să se determine strategia întreprinderii, obiectivele de realizare a ei și, prin urmare, și monitorizarea permanentă a realizărilor sale [16, p.259-268]. Astfel, mult timp, conceptul de strategie a intrat în vocabularul cotidian al managerilor atunci când se refereau la conducerea întreprinderii, iar planificarea strategică a devenit parte integrantă a funcționării marilor întreprinderi. La etapa actuală, aceasta este considerată ca unul din instrumentele de bază ale managementului financiar ce poate oferi întreprinderii, posibilitatea determinării obiectivelor. Elaborarea strategiei de dezvoltare este considerată ca prima implicație a managementului financiar care este posibilă doar prin determinarea obiectivelor strategice la întreprindere.

Fixarea obiectivelor și elaborarea strategiilor pot fi realizate pe baza diagnosticării întreprinderii din interior și de a analiza mediul concurențial. Acestea se pot realiza prin

intermediul metodei tradiționale de analiză-SWOT. În continuare vom recurge la analiza SWOT al industriei viticole din Republica Moldova realizată în baza analizelor prezentate mai sus.

Tabelul 1. Analiza SWOT a industriei viticole din Republica Moldova

| Puncte forte | Puncte slabe |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none"> - Creșterea venitului din vânzări; - Industrie aducătoare de profituri; - Rentabilitatea vânzărilor este în creștere; - Asortiment larg al producției fabricate. | <ul style="list-style-type: none"> - Dependența sporită de resursele financiare externe; - Solvabilitatea generală este în scădere; - Piețe de desfacere instabile; - Lipsa mecanismului de stimulare a unei dezvoltări inovaționale a acestei industrii; - Lipsa planificării strategice la întreprindere. |
| Oportunități | Amenințări |
| <ul style="list-style-type: none"> - Amplasare economico-geografică pozitivă; - Susținerea prin subvenții de stat a cultivării viței-de-vie, a soiurilor speciale pentru producerea vinurilor de calitate; - Sporirea rolului marketingului; - Majorarea volumului de producție exportată. | <ul style="list-style-type: none"> - Micșorarea perioadei de scadență a datoriilor față de furnizori, ceea ce va conduce la scăderea și mai mult a capacității de lichiditate pentru a-și onora obligațiunile față de creditorii bancari; - Apariția concurenților externi cu costuri mai reduse; - Formarea stocurilor de produse destabilizează situația financiară a întrep.; - Instabilitatea politică poate conduce la apariția riscului de retragere a principalilor investitori din industria viticolă; - Dependența exporturilor de factorii politici; - Înfuntarea viitorului în mod arbitrar, fără pregătire, fără planificări pe o perspectivă de termen mediu sau lung. |

Sursa: Elaborat de autor în baza analizelor prezentate mai sus

Conform celor prezentate mai sus, putem menționa că, fiecare din întreprinderile domeniului industriei viticole, se confruntă mai mult sau mai puțin cu problemele și amenințările specificate în analiza SWOT. Astfel problemele și amenințările pot fi evitate sau rezolvate dacă managerii ar implica în activitatea sa *planificarea strategică*, dacă ei ar încerca să previzioneze viitorul, iar în momentul formulării obiectivelor financiar-strategice trebuie să se conducă de acele puncte forte și oportunități pe care le are, pe de o parte, și punctele slabe și amenințările, pe de altă parte. În felul următor, fiecare întreprindere, practicând o astfel de gestiune, va obține rezultate comparabil pozitive. Deci, *elaborarea strategiei prin planificarea strategică este absolut inevitabilă pentru o activitate de succes.*

Concluzionând, în urma analizelor industriei viticole a Republicii Moldova, trebuie de menționat că cercetând situația planurilor socio-economice, a planurilor financiare și la general recurgerea la planificarea strategică la întreprinderile acestei industrii, constatăm că planificarea se aplică, dar doar pe perioadă scurtă de timp (1 an) în care sunt reflectate doar obiectivele și activitățile curente (pregătirea și prelucrarea materiei prime, reparație capitală a unor secții de producție, a unor clădiri administrative și a altor mijloace fixe, construcția beciilor noi pentru păstrarea producției gata etc.), ce sunt prognozate a fi îndeplinite, fără indicarea surselor de finanțare și a căilor de realizare, ceea ce nu poate fi apreciat ca o planificare, iar planificări pentru perioadă medie sau lungă de timp, în general, nu se elaborează.

Așadar, întreprinderile industriei viticole autohtone au nevoie de a utiliza în activitatea managementului financiar *planificarea strategică*, realizată foarte calitativ, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, care, prin urmare, va oferi întreprinderilor o dezvoltare durabilă și realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață, și al derivatelor acestuia, obiectivele financiar-strategice determinate prin strategia întreprinderii [16, p.259-268].

Evaluarea situației privind realizarea obiectivului financiar ce rezultă din obiectivul general a întreprinderii, atestă că una din principalele condiții de atingere al obiectivelor oricărei întreprinderi într-o economie de piață concurențială este generarea profiturilor. Doar obținerea unui profit suficient permite întreprinderilor asigurarea menținerii potențialului tehnic și economic, asigurarea unei extinderi raționale a producției ținând cont de evoluția pieței și tendințele ei conjuncturale. Profitul reprezintă un indicator de bază a aprecierii eficienței economice, permite identificarea disponibilităților și posibilităților de dezvoltare ale întreprinderii, iar maximizarea lui reprezintă premisa realizării obiectivului general, de perspectivă al oricărei întreprinderi.

În contextul ideii date vom recurge la analiza relativă a întreprinderilor viticole din Regiunea de Dezvoltare Sud: două Societăți cu Răspundere Limitată: „Vinăria Purcari” și „Podgoria Vin” și două Societăți pe Acțiuni: „Imperial Vin” și „Vinia Traian”.

Astfel, la prima etapă de analiză a rezultatelor financiare vom recurge la analiza în dinamică al profitului (pierderii) perioadei de gestiune până la impozitare la întreprinderile sus enumerate pentru a determina dacă activitatea desfășurată generează profit [14, p.141-150].

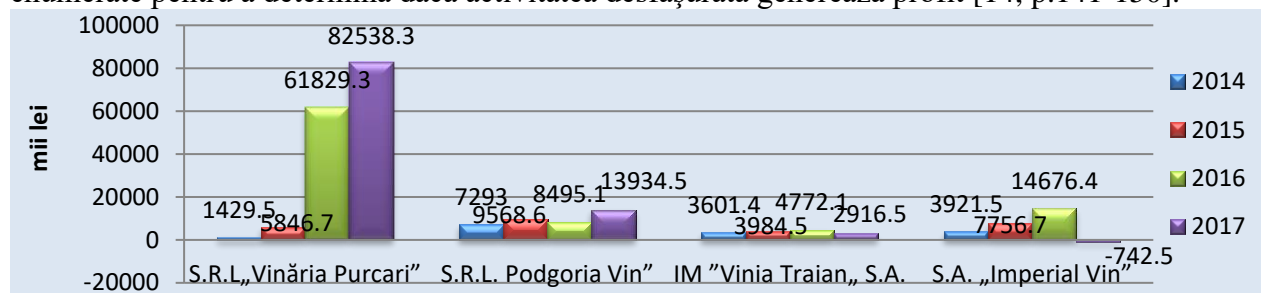


Figura 5. Rezultatele financiare a întreprinderilor viticole autohtone

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare pe perioada anilor 2014-2017

Analizînd relativ SA și SRL prezentate în figura de mai sus, putem menționa că pe perioada anilor 2014-2017, la SRL analizate se înregistrează o tendință stabilă de obținere a profitului, în timp ce la SA situația este cuprinsă de creșteri și descreșteri, de la o perioadă de gestiune la altă perioadă de gestiune rezultatele au o dinamică instabilă. Una din cauzele acestei tendințe este rezultatul tranzacțiilor de export, care datorită deprecierei monedei naționale conduc la instabilitatea rezultatului financiar obținut. În vederea minimizării fluctuației profitului, recomandăm aparatului de conducere al întreprinderilor viticole să revizuiască contractele cu furnizorii și clienții străini prin includerea unor clauze speciale privind cursul valutar.

Însă, analiza acestui indicator pentru aprecierea situației reale este insuficientă, de aceea, în continuare, vom recurge la analiza venitului din vânzări, ce ne va ajuta să determinăm care este poziția întreprinderilor pe piața de desfacere atât al regiunii de proveniență, cât și în total pe țară.

Tabelul 2. Analiza în dinamică al venitului din vânzări la întreprinderile viticole autohtone

| Indicatori | | SRL „Vinăria Purcari” | SRL „Podgoria Vin” | IM „Vinia Traian”, SA | SA „Imperial Vin” |
|------------|------------------------------------|-----------------------|--------------------|-----------------------|-------------------|
| 2012 | Venitul din vânzări (VV), mil. lei | 49,5 | 17,8 | 49,4 | 72,7 |
| | Cota parte a VV pe Regiunea Sud,% | 10,94 | 3,93 | 10,92 | 16,07 |
| | Cota parte a VV pe țară, % | 1,85 | 0,67 | 1,84 | 2,72 |
| 2013 | Venitul din vânzări (VV), mil. lei | 50,4 | 43,1 | 57,1 | 82,3 |
| | Cota parte a VV pe Regiunea Sud,% | 7,21 | 6,17 | 8,17 | 11,77 |
| | Cota parte a VV pe țară, % | 1,71 | 1,46 | 1,93 | 2,79 |
| 2014 | Venitul din vânzări (VV), mil. lei | 63,8 | 27,8 | 46,2 | 42,5 |
| | Cota parte a VV pe Regiunea Sud,% | 9,43 | 4,11 | 6,83 | 6,28 |
| | Cota parte a VV pe țară, % | 2,65 | 1,15 | 1,92 | 1,77 |
| 2015 | Venitul din vânzări (VV), mil. lei | 106,3 | 40,4 | 45,6 | 82,9 |
| | Cota parte a VV pe Regiunea Sud,% | 12,08 | 4,60 | 5,18 | 9,42 |
| | Cota parte a VV pe țară, % | 3,60 | 1,36 | 1,54 | 2,80 |
| 2016 | Venitul din vânzări (VV), mil. lei | 185,9 | 59,0 | 47,4 | 90,8 |
| | Cota parte a VV pe Regiunea Sud,% | 18,28 | 5,80 | 4,66 | 8,93 |
| | Cota parte a VV pe țară, % | 5,72 | 1,81 | 1,46 | 2,79 |
| 2017 | Venitul din vânzări (VV), mil. lei | 239,5 | 79,0 | 51,8 | 94,8 |
| | Cota parte a VV pe Regiunea Sud,% | 20,2 | 6,67 | 4,37 | 8,00 |
| | Cota parte a VV pe țară, % | 6,30 | 2,08 | 1,36 | 2,5 |

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare și datelor BNS din Republica Moldova

Autorul remarcă faptul că industria viticolă face parte nu doar din economia țării, ci și din cultura națională, deoarece vinificația este o activitate specifică a poporului moldovean, care este

transmisă din generație în generație. Totuși, această industrie este dependentă de situația politică, astfel că embargourile impuse de Federația Rusă au afectat considerabil exporturile din ultimii 5 ani, iar embargoul din 2013-2014 și criza geopolitică din țara vecină au afectat și nivelul general al vânzărilor, ceea ce se reflectă asupra dinamicii venitului din vânzări și la întreprinderile analizate prezentate în tabelul 2. Dacă în anul 2013 față de 2012 venitul din vânzări la toate întreprinderile analizate a înregistrat o dinamică ascendentă, atunci în anul 2014 față de anul 2013 dinamica este descendentă vis-a-vis de indicatorul venitului din vânzări, excepție fiind doar „Vinăria Purcari” SRL. În anul 2015 față de anul 2014 tendința este diversificată, deoarece unele întreprinderi din cele analizate, au înregistrat creșteri, iar altele au ieșit din perioada de criză mai greu. În anul 2016 și 2017, s-au înregistrat creșteri al venitului din vânzări la toate întreprinderile analizate, inclusiv la nivel de regiune și la nivel de țară. Analiza venitului din vânzări relatează că chiar și în perioadă de criză, provocată de factorii economici sau socio-politici, se pot obține rezultate pozitive și ascendente datorită unui management financiar eficient [14, p.141-150].

Pentru îmbunătățirea situației în perspectivă în ceea ce privește indicatorul „Venitul din vânzări” se recomandă următoarele categorii de măsuri: perfecționarea managementului financiar, care reprezintă unul din elementele cheie, lărgirea pieței de desfacere pe baza cercetărilor de marketing, utilizarea eficientă a mijloacelor fixe și a tuturor echipamentelor disponibile la întreprindere [14, p.141-150]. Modificarea venitului din vânzări se reflectă în mod direct asupra indicatorilor de performanță a întreprinderii. Astfel, creșterea vânzărilor are ca rezultat creșterea profitului aferent acesteia și, deci, a rentabilității activității întreprinderii.

Criteriul esențial ce stă la baza fundamentării tuturor deciziilor ce se referă atât la gestiunea internă a întreprinderii, cât și la relațiile cu partenerii de afaceri, este rentabilitatea. Pe baza acestui criteriu managerii hotărăsc continuarea, restrângerea sau sistarea activității, precum și orientarea spre noi activități. În calitatea sa de indicator a eficienței, rentabilitatea se caracterizează printr-un grad superior de sintetizare, de reflectare a rezultatelor economico-financiare, fapt ce îi oferă proprietăți de cunoaștere deosebite.

Ținând cont de faptul că într-o întreprindere industrială partea preponderentă a veniturilor o constituie vânzările, realizarea unei rentabilități competitive din vânzări constituie o problemă managerială fundamentală. Creșterea ratei însoțită de o micșorare a volumului de vânzări denotă faptul că întreprinderea încearcă să-și mențină un nivel satisfăcător de profit, promovând o politică de prețuri înalte, în timp ce o rată a rentabilității scăzută, însoțită de o creștere puternică a vânzărilor confirmă faptul că întreprinderea preferă reducerea prețurilor de vânzare în scopul cuceririi unui nou segment de piață. În concluzie, cazul în care creșterea ratei rentabilității veniturilor este însoțită de o creștere a vânzărilor relevă o situație favorabilă pentru întreprindere, fapt ce atestă o poziție concurențială “forte” pe piață.

Indicatorii eficienței utilizării potențialului economico-financiar la societățile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin”SA, IM ”Vinia Traian,, S.A. se prezintă în tabelul 3.

Așadar, analiza eficienței utilizării resurselor angajate de către întreprinderile analizate în tabelul 3 relevă următoarele rezultate: [14, p.141-150]

- la SA relativ de SRL se înregistrează o dinamică stabilă a *rentabilității vânzărilor* cu creșteri ușoare pe întreaga perioadă analizată. În același timp la SRL dinamica este instabilă, înregistrând atât creșteri cât și descreșteri. Situația dată indică asupra faptului că echipele manageriale ale întreprinderilor trebuie să lucreze mai eficient pentru a identifica cauzele obținerii unei rentabilități instabile de la an la an în special la SRL, care pot fi legate atât de sporirea prețurilor la materia primă, costuri fixe ridicate, cât și incapacitatea managementului financiar de a intra pe piețe de desfacere capabile să achite o marjă comercială necesară susținerii unei dezvoltări continue a producției vinicole.

- la toate întreprinderile incluse în analiză *rentabilitatea economică* este scăzută și insuficientă. Dacă să comparăm SRL față de SA, atunci putem menționa că dinamica rentabilității economice are aceeași tendință ca și rentabilitatea venitului din vânzări. Situația constatată indică despre o

structură ineficientă a activelor, unele din ele stau fără mișcare sau se utilizează în proporții deosebit de mici. În acest context de idei se propune, echipei manageriale să analizeze structura activelor pentru a identifica elementele patrimoniale care trebuie vândute sau, după caz, reducerea acestora, astfel majorând eficiența lor pentru întreaga activitate.

- în ceea ce privește *rentabilitatea financiară*, la întreprinderile analizate deținătorii de capital ale SRL vis-a-vis de acționarii SA se află într-o situație mai bună, deoarece rata rentabilității financiare la SRL este mai mare, ceea ce semnifică că pentru fiecare leu investit în capitalul propriu de deținătorii de capital, ultimii la rândul său au avut de câștigat un profit mai mare, ceea ce se poate aprecia pozitiv.

Tabelul 3. Indicatorii de rentabilitate la întreprinderile vinicole autohtone

| Indicatori | S.R.L „Vinăria Purcari” | | | | SRL„Podgoria Vin” | | | | IM ”Vinia Traian,, SA | | | | SA „Imperial Vin” | | | |
|---------------------------------------|-------------------------|-------|-------|-------|-------------------|--------|-------|-------|-----------------------|-------|-------|-------|-------------------|-------|-------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Rentabilitatea vânzărilor, % | 42,0 | 36,67 | 45,35 | 43,35 | 50,0 | 56,68 | 46,78 | 37,83 | 22,73 | 23,68 | 24,47 | 20,84 | 38,11 | 41,98 | 41,96 | 27,74 |
| Rentabilitatea resurselor consumate,% | 72,43 | 57,95 | 82,97 | 76,51 | 100,0 | 130,86 | 87,90 | 60,84 | 29,41 | 31,03 | 32,40 | 26,3 | 61,6 | 72,3 | 72,0 | 38,0 |
| Rentabilitatea economică, % | 80,00 | 3,66 | 31,43 | 30,40 | 10,64 | 11,91 | 8,98 | 12,52 | 2,75 | 3,00 | 3,48 | 2,00 | 1,80 | 3,70 | 6,83 | 0,35 |
| Rentabilitatea financiară,% | 3,22 | 11,56 | 70,07 | 49,28 | 14,89 | 18,14 | 16,60 | 20,33 | 3,05 | 3,23 | 3,74 | 2,22 | 2,10 | 3,90 | 7,40 | -0,54 |

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare pe perioada anilor 2014-2017

Concluzionând asupra analizelor prezentate cu privire la realizarea obiectivului de maximizare a profitului, ca reper fiind luate patru întreprinderi din domeniul industriei vinicole a Regiunii de Dezvoltare Sud, menționăm că toate întreprinderile evaluate pe perioada analizată au înregistrat rezultate financiare pozitive cu un trend evolutiv ascendent. Acest rezultat a ajutat la formarea unei situații financiare eficiente cu înregistrarea unei activități rentabile, dar insuficient de rentabile comparativ cu întreprinderile industriale din alte țări. Nivelul scăzut a rentabilității întreprinderilor industriale din Republica Moldova, inclusiv al celor analizate, este condiționat, în primul rând, de costul ridicat a producției ca rezultat al creșterii prețurilor la materia primă din cauza insuficienței ei calitative, de sporirea cheltuielilor fixe și a cheltuielilor perioadei. Deci, pornind de la influența cheltuielilor totale asupra profitului și, implicit, asupra rentabilității, pot fi luate în vedere unele măsuri pentru reducerea nivelului costurilor, ca de exemplu: realizarea produselor pe baza criteriilor de eficiență economică; dezvoltarea și modernizarea potențialului și a procesului tehnologic, ceea ce va conduce la reducerea costului de producție și, de asemenea, vinderea activelor neutilizate; accelerarea vitezei de rotație a activelor, care conduce la sporirea numerarului și care, în cazul plasării în acțiuni profitabile, va genera profit. Toate acestea ar putea fi realizate dacă managerii financiari de la întreprinderile vinicole ar *elabora strategii pe termen lung și mediu*, în care ar indica și realiza toate activitățile menționate mai sus, ce ar conduce spre atingerea obiectivelor financiare.

Evaluarea situației privind realizarea obiectivului de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului financiar, ce derivă din obiectivul general al întreprinderii de maximizare a valorii de piață, implică importante resurse financiare, procurarea cărora se face

cu dificultăți având în vedere condițiile rigide de creditare și accesul limitat ale întreprinderilor la piețele de capital ca urmare a rezultatelor insuficiente pe care le înregistrează. Realizarea obiectivului financiar menționat, este determinat de stabilirea unui sistem financiar integrat, care, prin urmare, va asigura eficiență gestiunii resurselor și relațiilor financiare.

Atâta timp cât costul capitalului împrumutat este mai mare decât rentabilitatea economică înregistrată de agenții economici, efectul de îndatorare va avea o influență negativă asupra rentabilității financiare. În acest caz, întreprinderile ar trebui să limiteze împrumuturile a căror dobândă este mai mare decât rentabilitatea, unica sursă de finanțare rămânând capitalul propriu și împrumuturile care nu antrenează cheltuieli financiare suplimentare: datoriile comerciale și calculate. Dar ultimile pot fi utilizate în limite mici, deoarece neachitarea lor la timp, de cele mai dese ori, atrag după sine o plată a penalităților. Pentru realizarea proiectelor investiționale cu termenul de recuperare mai mare de un an, datoriile comerciale nu pot fi utilizate, deoarece nu se respectă principiul concordanței scadenței datoriilor cu activele finanțate din aceste datorii.

Analiza capitalului întreprinderii presupune investigarea elementelor bilanțiere din pasiv, prin prisma dimensiunii și a ponderii lor în patrimoniul întreprinderii, stabilirea cauzelor care au determinat modificări, al raportului dintre datoriile financiare și capitalurile proprii, astfel încât să se poată obține un echilibru financiar în privința susținerii activului economic.

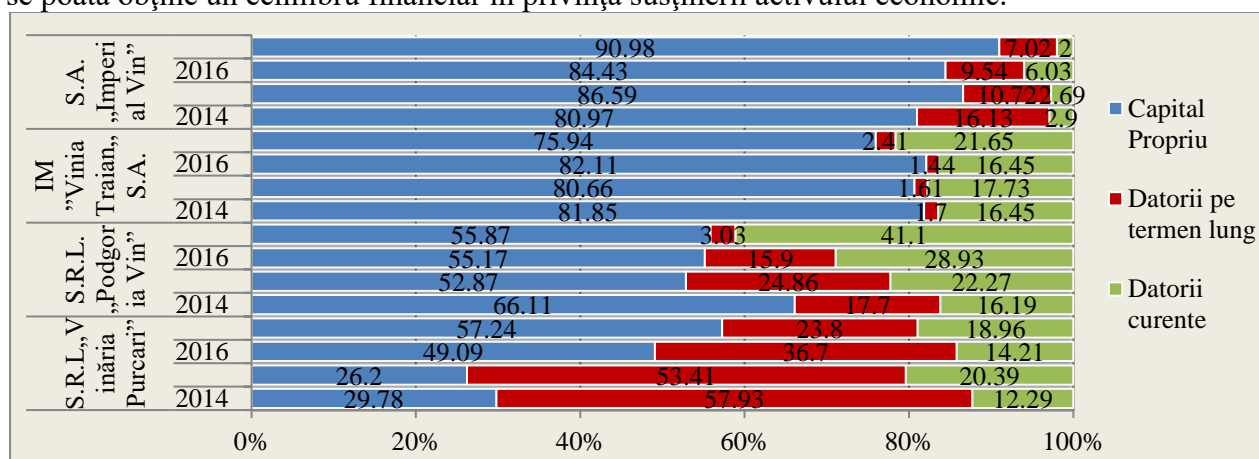


Figura 6. Structura surselor de finanțare la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, „Vinia Traian,, SA pentru perioada 2014-2017

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare pe perioada anilor 2014-2017

Analizând structura surselor de finanțare la întreprinderile vinicole, prezentată în figura 6, putem concluziona că SA analizate recurg la finanțarea prin datorii într-o măsură mult mai mică decât SRL, pentru care uneori devine sursa principală de finanțare și, în special, datoriile pe termen lung. Apelul sporit la datoriile pe termen lung, în cazul SRL este argumentat, deoarece activele imobilizate, chiar dacă uneori preponderent sunt în scădere, valoric ele înregistrează creșteri, deci se concluzionează că întreprinderile date alocă o parte considerabilă din mijloacele disponibile, atât proprii cât și împrumutate, în investiții pe termen lung, care, prin urmare, vor forma plus valoare pentru întreprinderi, adică profituri mai mari. În același timp, SA utilizează datoriile, în special cele pe termen lung, pentru finanțarea curentă a activității sale.

Structura financiară a întreprinderii vizează asigurarea echilibrului financiar pe termen lung prin relaționarea capitalurilor proprii cu mărimea capitalurilor împrumutate, prin gestionarea eficientă a ratei de îndatorare și fructificarea efectelor benefice aferente politicii de finanțare acordate de cadrul legislativ în materie de fiscalitate. Menținerea echilibrului financiar se realizează atunci când resursele permanente finanțează utilizările permanente, iar resursele temporare finanțează utilizările temporare. Astfel, modul în care la întreprinderile analizate se respectă echilibrul dintre sursele de finanțare pe termen lung și alocările permanente și, respectiv, resursele temporare și alocările curente este prezentat în tabelul 4.

Tabelul 4. Analiza echilibrului financiar la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017

| Indicatori | S.R.L „Vinăria Purcari” | | | | SRL„Podgoria Vin” | | | | IM ”Vinia Traian,, SA | | | | SA „Imperial Vin” | | | |
|--|-------------------------|-------|--------|-------|-------------------|-------|--------|-------|-----------------------|--------|--------|-------|-------------------|--------|--------|--------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Fond de rulment, mil.lei | 51,7 | 59,4 | 106,3 | 134,2 | 31,5 | 33,9 | 31,9 | 17,6 | 76,9 | 79,4 | 88,1 | 92 | 75,9 | 80,7 | 97,8 | 99,3 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gradul de acoperire a activelor imobilizate cu capital permanent,% | 166,11 | 179,3 | 223,17 | 208,3 | 208,25 | 196,3 | 180,55 | 132,4 | 342,59 | 341,34 | 412,41 | 422,8 | 157,59 | 166,31 | 188,03 | 197,64 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |
| Gradul de acoperire a activelor circulante cu Fond de rulment,% | 73,96 | 63,32 | 76,92 | 68,96 | 72,92 | 63,13 | 52,30 | 26,0 | 78,23 | 76,64 | 79,37 | 79,37 | 92,45 | 93,51 | 87,95 | 96,03 |
| | | | | | | | | | | | | | | | | |

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare pe perioada anilor 2014-2017

Acoperirea integrală a activelor imobilizate din surse permanente denotă o activitate bine administrată din punctul de vedere al colectării resurselor financiare. Sistematizând datele din tabelul 4, putem evidenția o situație pozitivă în acest aspect la toate întreprinderile incluse în analiză, deoarece la toate întreprinderile, activele imobilizate sunt acoperite de sursele permanente și, chiar mai mult, a rezultat și un surplus de mijloace – Fond de rulment pozitiv, care a permis acoperirea nevoilor de finanțare a activelor circulante. Astfel putem considera că toate întreprinderile dispun de un grad de siguranță financiară destul de înalt [12, p.45-51].

Alegerea unei anumite structuri financiare reprezintă un aspect important al politicii financiare a întreprinderii. Decizia de structură financiară depinde de obiectivele întreprinderii, de nivelul rentabilității scontate și de riscurile pe care și le asumă. În aceeași măsură cu factorii interni, decizia de structură financiară depinde și de factorii externi a întreprinderii, mai ales de conjunctura economică, adică situația pieței financiare, oscilațiile ratei dobânzii, inflația, etc.

În contextul dat, în tabelul 5 descriem care este politica financiară și cum este gestionat riscul financiar la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA.

Astfel, analiza realizării condițiilor de asigurare a echilibrului dintre necesarul de resurse financiare și posibilitățile de procurare a acestora indică o situație pozitivă la toate întreprinderile incluse în analiză, ele nu sunt în prag de faliment, fondul de rulment este pozitiv. În același timp, analiza comparativă a SA cu privire la situația financiară este mai bună decât la SRL. Într-o măsură mult mai redusă, SA recurg la credite atât de la instituțiile financiare, cât și la creditele comerciale, cu toate acestea, rezultatele financiare sunt relativ mai mici, astfel reflectând un tablou de stabilitate în întreaga activitate financiară, dar fără investiții și aspirații la ele, iar la SRL situația este inversă, fiind caracterizată de ascensiuni și descendențe, de finanțarea activității prin credite și riscuri mai sporite, prin urmare și cu profituri considerabil mai mari. Astfel, putem relata despre o gestiune managerială financiară diferită, respectiv cu rezultate diferite.

Tabelul 5. Analiza gradului de dependență financiară la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinea Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada 2014-2017

| Indicatori | SRL„Vinăria Purcari” | | | | SRL„Podgoria Vin” | | | | IM ”Vinea Traian,, SA | | | | SA „Imperial Vin” | | | |
|--------------------------------------|----------------------|--------|--------|-------|-------------------|-------|-------|-------|-----------------------|-------|-------|-------|-------------------|-------|-------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Rata stabilității financiare | 87,71 | 79,61 | 85,79 | 81,04 | 83,82 | 77,73 | 71,07 | 58,90 | 83,54 | 82,27 | 83,55 | 78,35 | 97,10 | 97,31 | 93,97 | 98,00 |
| Rata autonomiei financiare globale | 29,78 | 26,20 | 49,09 | 57,24 | 66,11 | 52,87 | 55,17 | 55,87 | 81,85 | 80,70 | 82,11 | 75,94 | 80,97 | 86,59 | 84,43 | 90,98 |
| Rata autonomiei financiare la termen | 33,95 | 32,91 | 57,22 | 70,63 | 78,88 | 68,02 | 77,62 | 94,85 | 97,97 | 98,04 | 98,28 | 96,93 | 83,39 | 88,98 | 89,85 | 92,84 |
| Rata de îndatorare globală | 70,22 | 73,80 | 50,91 | 42,76 | 33,89 | 47,13 | 44,83 | 44,13 | 18,15 | 19,34 | 17,89 | 24,06 | 19,03 | 13,41 | 15,56 | 9,02 |
| Levier financiar | 235,83 | 281,67 | 103,72 | 74,71 | 51,25 | 89,15 | 81,26 | 79,00 | 22,18 | 23,98 | 21,78 | 31,68 | 23,50 | 15,49 | 18,43 | 9,91 |
| Rata de îndatorare la termen | 194,55 | 203,85 | 74,77 | 41,58 | 26,78 | 47,02 | 28,83 | 5,43 | 2,07 | 2,0 | 1,75 | 3,17 | 19,92 | 12,38 | 11,29 | 7,72 |

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare pe perioada anilor 2014-2017

Concluzionând cele relatate mai sus, menționăm că asigurarea întreprinderii cu resurse financiare constituie un obiectiv financiar-derivat foarte important al managementului financiar în realizarea strategiei întreprinderii. Însă, structurarea și gestionarea financiară este particulară fiecărei întreprinderi și nu întotdeauna statutul întreprinderii poate vorbi despre o poziție mai mult sau mai puțin avantajoasă. De aceea, rolul primordial revine managementului financiar în ceea ce privește modul de gestiune a finanțelor, care, prin urmare, se reflectă și asupra activității întreprinderii, și asupra așteptărilor terțelor persoane, adică: acționarii, investitorii, creditorii și, nu în ultimul rând: consumatorii, clienții etc. [12, p.45-51]

O altă latură importantă a gestiunii eficiente ale surselor financiare la întreprindere ține de independența economico-financiară ai agenților economici în condițiile economiei de piață, care necesită existența permanentă a unei corelații între încasările și plățile întreprinderii, realizându-se astfel una din cerințele de bază a gospodăriei eficiente, adică acoperirea integrală ale cheltuielilor din veniturile proprii și obținerea unui anumit surplus de mijloace bănești, necesar creșterii economice. În scopul realizării acestei condiții, întreprinderea trebuie să asigure un circuit rațional, bine organizat ale încasărilor și plăților. Existența unui echilibru stabil reprezintă o dovadă certă, că procesul de producție și circulație din întreprindere se desfășoară în condiții normale.

Pentru a preveni starea de insolvabilitate este necesară analiza echilibrului financiar, care se realizează prin intermediul indicatorilor de lichiditate. Astfel în tabelul de mai jos vom prezenta care este echilibrul financiar din punct de vedere a lichidității la întreprinderile incluse în analiză.

Tabelul 6. Analiza lichidității și capacității de plată la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian” SA și ”Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017

| Indicatori | SRL „Vinăria Purcari” | | | | SRL „Podgoria Vin” | | | | IM ”Vinia Traian,, SA | | | | SA „Imperial Vin” | | | |
|--------------------------|-----------------------|------|------|------|--------------------|------|------|------|-----------------------|------|------|------|-------------------|-------|------|-------|
| | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
| Solvabilitatea generală | 1,42 | 1,36 | 1,96 | 2,33 | 2,95 | 2,12 | 2,23 | 2,26 | 5,5 | 5,17 | 5,59 | 4,16 | 5,26 | 7,46 | 6,42 | 11,09 |
| Lichiditatea curentă | 3,84 | 2,73 | 4,33 | 3,22 | 3,69 | 2,71 | 2,10 | 1,35 | 4,59 | 4,28 | 4,85 | 3,76 | 13,24 | 15,41 | 8,30 | 25,22 |
| Lichiditatea intermediar | 0,87 | 1,08 | 2,36 | 1,97 | 2,21 | 1,50 | 0,89 | 0,71 | 2,62 | 2,50 | 2,53 | 1,93 | 5,40 | 7,77 | 4,27 | 12,56 |
| Lichiditatea absolută | 0,01 | 0,01 | 0,25 | 0,57 | 0,4 | 0,18 | 0,05 | 0,05 | 0,04 | 0,36 | 0,21 | 0,24 | 1,13 | 2,66 | 1,31 | 5,20 |

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare pe perioada anilor 2014-2017

Reieșind din cele relatate și în corelație cu datele tabelului 6, autorul concluzionează că situația care se reflectă asupra indicatorilor de lichiditate la întreprinderile analizate, și anume la SA, se atestă că întreprinderile posedă un nivel al indicatorilor de lichiditate ce depășește limita normală de câteva ori, ceea ce atestă o situație de stopare a surselor lichide, care, dacă ar fi incluse în circulație, ar produce valoare. Din aceste considerente, managementul financiar ale întreprinderilor IM „Vinia Traian” SA și ”Imperial Vin,, SA trebuie să revizuiască metodele de gestiune financiară pentru a spori eficiența indicatorilor și a întregului patrimoniu deținut, deoarece un management financiar eficient este cel care produce valoare din orice leu disponibil, chiar și pe o perioadă scurtă de timp.

Evaluarea realizării obiectivului financiar-derivat de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului la întreprinderile viticole din Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova, efectuată în baza a patru întreprinderi, relatează despre o situație favorabilă în prezent, dar această apreciere poate fi valabilă doar pe un termen scurt de timp, deoarece întreprinderile respective au nevoie de o regenerare. Această regenerare poate avea loc cu o gestiune financiară mult mai rațională și mai echilibrată decât atestă situația din prezent, deoarece unele întreprinderi mențin stabilitate din punct de vedere financiar pe toată perioada analizată, dar fără rezultate financiare anuale considerabile, altele, în schimb, practică un management financiar supus riscurilor financiare considerabile. Astfel, întreprinderile trebuie să revizuiască activitatea lor pentru perioadele viitoare, ceea ce este posibil de realizat prin determinarea clară a tuturor obiectivelor financiare și a modului de realizare a acestora, aplicând planificarea strategică.

Așadar concluzionând, în prezent, majoritatea întreprinderilor din Republica Moldova, inclusiv și întreprinderile industriei viticole se confruntă cu o *problemă* ce generează un management deficitar – lipsa strategiei, lipsa previzionării, care se reflectă prin existența incertitudinii la întreprindere, adică ultimile nu utilizează eficient instrumentele manageriale pentru a determina și a planifica activitatea pentru perioadele următoare, aplicând *planificarea strategică*. Astfel întreprinderile industriei viticole autohtone au nevoie de *utilizarea planificării strategice, realizată foarte calitativ* pe o perioadă medie sau lungă de timp, prin intermediul căreia să se determine strategia de dezvoltare, care, ulterior, va asigura o dezvoltare durabilă și realizarea

tuturor obiectivelor financiare-derivate, determinate prin strategia ei și a obiectivului general a întreprinderii de maximizare a valorii de piață [12, p.45-51].

Capitolul III Dezvoltarea managementului financiar în vederea maximizării valorii de piață a întreprinderii realizează o cercetare empirică privind instrumentarul managementului financiar și dezvoltă metodele și modelele de determinare a obiectivelor financiar-strategice și de măsurare a performanței realizării lor, ce pot fi aplicate de managementul financiar pentru a obține eficiență, precum și adaptează modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați asupra determinării și realizării obiectivelor financiare a industriei vinicole autohtone.

Elaborarea strategiei presupune determinarea și realizarea obiectivelor ei, ceea ce reprezintă o sarcină foarte importantă a managementului financiar. Importanța rezidă din faptul că obiectivele respective trebuie să fie realizabile și să conducă la obținerea performanțelor, nu doar pe termen scurt, dar și pe termen lung. Așadar, apelarea la strategii de către întreprindere determină fortificarea ei, creșterea rezultatelor obținute, sporirea venitului din vânzări, a profitului, a dividendelor plătite acționarilor, ceea ce înseamnă, de fapt, realizarea obiectivelor financiar-strategice ale întreprinderii. Aplicarea strategiei trebuie să conducă la anumite performanțe, iar ele, la rândul lor, urmează a fi evaluate și apreciate. Din aceste considerente, teoriile managementului financiar al întreprinderilor afirmă că un sistem de determinare și evaluare a obiectivelor și măsurare a rezultatelor de realizare a acestora este o dimensiune managerială. În acest caz, analizate sub aspectul proceselor manageriale, respectiv al sistemului managerial, sistemele de determinare și evaluare a obiectivelor și de măsurare a rezultatelor, apar în calitate de subsisteme ale sistemelor manageriale, destinate a fi adevărate instrumente ale lor, aplicate pentru măsurarea, evaluarea și monitorizarea diferitelor aspecte și dimensiuni antreprenoriale, inclusiv și pentru realizarea obiectivelor financiar-strategice la întreprindere. Astfel, putem afirma că măsurarea, evaluarea și monitorizarea reprezintă elemente componente ale implicațiilor managementului financiar cu efect asupra realizării obiectivelor financiare.

În scop de dezvoltare a instrumentarului managementului financiar la întreprindere destinat pentru a realiza obiectivele financiare, s-au prezentat mai multe sistemele de determinare și evaluare a obiectivelor și măsurare a performanței, care sunt prezentate sub formă de Modele. Astfel, teoria managementului performanței, deja mai mult de 25 de ani, oferă instrumente de determinare și evaluare a obiectivelor și de măsurare a rezultatelor întreprinderii, care pot fi aplicate în managementul financiar al întreprinderii pentru a obține eficiență și atingerea obiectivelor generale și speciale a întreprinderii. Ca dovadă, putem nominaliza teoriile și sistemele de determinare și evaluare a obiectivelor și de măsurare a performanței financiare și a modelelor aferente lor, ce fac parte din arsenalul de instrumente ale managementului financiar: [6, p.288]

1. *Teoria Valorii Adăugate Economice (EVA-Economic Value Added)*
2. *Matricea de măsurare a performanței a lui Keegan (1989)*
3. *Modelul riscuri și determinanți de Fitzgerald (1991)*
4. *Modelul Piramidei performanței (Lynch și Cross, 1992)*
5. *Modelul Prizei performanței a lui Neely și Adams (2002)*
6. *Modelul Tabloul de Bord echilibrat (Balanced Scorecard) a lui Kaplan și Norton (1996)*

În viziunea autorului, în urma studierii esenței mai multor metode, instrumente și matrici de analiză strategică, identificate în literatura de specialitate și prezentate mai sus ca instrumentar al managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare la întreprindere, cea mai potrivită metodă pentru realizarea implicațiilor managementului financiar este **Modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați (BSC)**. Așadar, unul din cele mai populare și frecvent aplicate sisteme de măsurare a rezultatelor prestabilite, ca instrument al managementului financiar, este Modelul Balanced Scorecard, conceput de Norton și Kaplan încă în anii 90, numit și **Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați**. În prezent, **Modelul Tabloul de Bord** (în continuare **Modelul**) intră în lista celor șase instrumente manageriale, aplicate mai frecvent în sectorul privat și cel public, fiind folosit de majoritatea companiilor din țările dezvoltate și în curs de dezvoltare. Modelul se aplică pe larg în companiile din SUA, Marea Britanie, Finlanda, Țările Baltice,

Ungaria, Romania și alte țări pentru monitorizare și controlul strategic, managerial, inclusiv pentru anumite scopuri, precum: comunicarea și monitorizarea atingerii obiectivelor strategice; impunerea conformității în procesele operaționale etc. Întreprinderile din Republica Moldova au o experiență săracă în aplicarea instrumentelor manageriale, inclusiv a modelului **Modelul Tabloul de Bord**. Totuși, există încercări de a aplica Modelul pentru monitorizarea aplicării legislației în domeniul funcției publice și statutul funcționarului public [6, p.290].

Modelul Tabloul de Bord propus reprezintă un sistem de măsurare a rezultatelor și obiectivelor prestabilite ale întreprinderii, de obicei întreprinderi mari, care a fost dezvoltat prin adaptarea sistemului pentru orientarea managementului spre rezultate. La etapa actuală, aplicarea Modelului BSC cere definirea unui număr limitat de obiective-cheie, asupra cărora întreprinderea trebuie să se orienteze la implementarea planurilor strategice. Obiectivele sunt „echilibrate” din perspectiva a patru sau după caz, mai multor părți interesate: *perspectiva Financiară*, *perspectiva Clienți*, *perspectiva Procese Interne de Business*, *perspectiva Învățare și Creștere*, iar fiecare grup de perspective include următoarele patru constituențe: *obiective*, *indicatori de rezultate*, *ținte* și *inițiative*. Modelul, de obicei, se elaborează în formă de tabel, care este numit *Hartă strategică* și include constituențele clasificate pe perspective. Deci, formularul BSC, care va reflecta monitorizarea progresului întreprinderii, va include: denumirea indicatorilor, metoda de calculare, valoarea efectivă în dinamică a indicatorilor de rezultate și interpretarea situației indicatorilor.

Obiectivul general a întreprinderii coincide cu cel al managementului financiar, adică *maximizarea valorii de piață a întreprinderii*. Obiectivele financiare reprezintă derivate ale obiectivului general și descriu sarcinile pe care fiecare dintre dimensiunile formulate în modelul BSC trebuie să le realizeze pentru întreprindere. Astfel, se formulează câte unul sau mai multe obiective pentru fiecare perspectivă, aici amintim de *implicațiile managementului financiar menționate în capitolul I*. Așadar, mai întâi se elaborează obiectivele financiare în baza viziunii întreprinderii și Harta Strategică, ce indică legăturile dintre obiective. Apoi, reieșind din Harta Strategică se elaborează Tabloul de Bord al indicatorilor echilibrați a întreprinderii. Harta Strategică, prezentată în figura 7, explică legăturile dintre obiective și activități, precum și pașii ce urmează a fi efectuați de către întreprindere pentru realizarea acestora, astfel Harta ajută întreprinderea să privească strategia într-un mod sistematic și integrat [17, p.104-110].

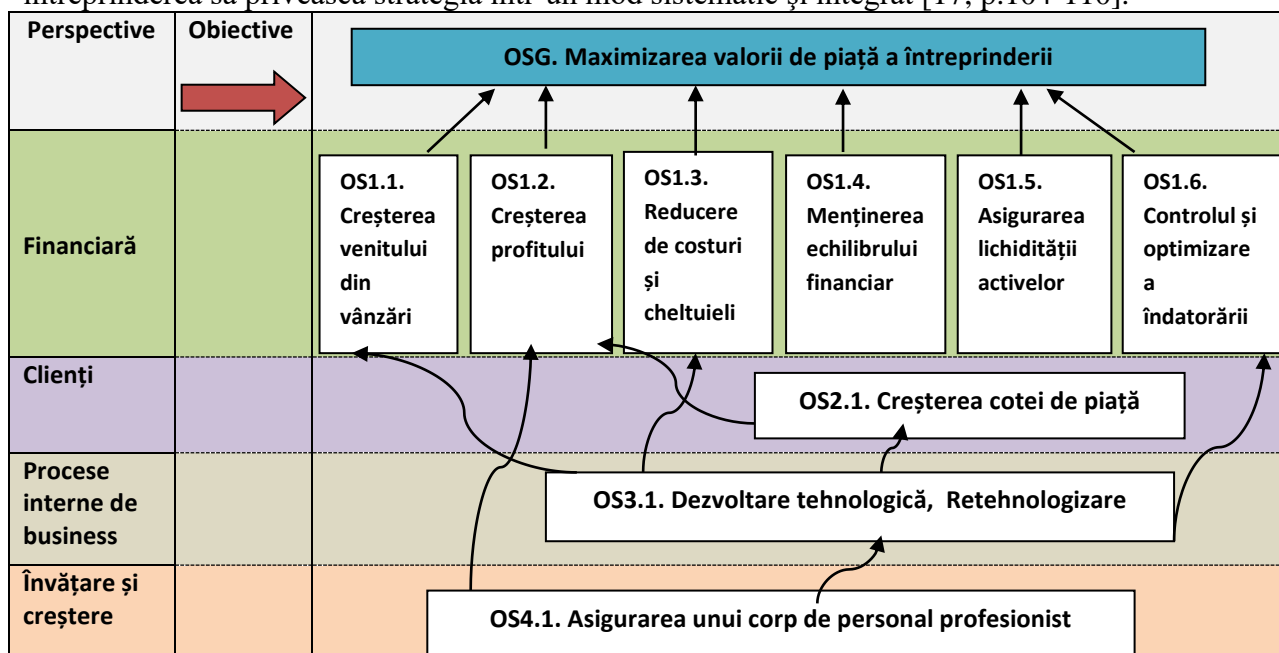


Figura 7. Model de Hartă Strategică pentru întreprinderile viticole din Republica Moldova

Sursa: Elaborat de autor în baza [6, p.291, 15, p.70-74]

Așadar, în figura 7 este prezentat modelul Hărții Strategice cu accent pe partea financiară, propus de autor, ce include formularea obiectivului general și al obiectivelor derivate din acesta,

destinat întreprinderilor vinicole din Republica Moldova. Ulterior, este necesar de a se realiza Modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați recomandat de fi aplicat la întreprindere, adaptat pentru întreprinderile vinicole autohtone.

Tabelul 7. Modelul Tabloul de Bord recomandat pentru întreprinderile vinicole autohtone

| Obiective | Indicatori | Ținte | Inițiative |
|---|---|--|---|
| Perspectiva Financiară | | | |
| OS1.1 Creșterea venitului din vânzări | IR 1. Majorarea venitului din vânzări cu 10% anual | Majorarea cu cca 30% în următorii 3 ani | -Extinderea piețelor de desfacere a produselor, -Orientarea majoră spre piețele de desfacere externe în special al UE |
| | IR 2. Sporirea Rentabilității venitului din vânzări cu 5%/an | Majorarea cu cca 15% în următorii 3 ani | |
| OS1.2. Creșterea profitului | IR3. Majorarea profiturilor cu 20% anual | Majorarea cu 60% în următorii 3 ani | Majorarea profiturilor pe seama sporirii veniturilor și reducerii cheltuielilor |
| OS1.3. Reducerea costurilor și cheltuielilor | IR4. Reducerea costurilor și cheltuielilor în total cu cca 2% anual | Reducerea cu cca 5% în următorii 3 ani | -Creștere materiei prime prop. - Negocierea cu producătorii de materii prime unor contracte comerciale cu condiții avantajoase -practicarea unui management eficient al costurilor și cheltuielilo |
| | IR5. Reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de venit din vânzări cu 2% anual | Reducerea cu cca 5% în următorii 3 ani | |
| OS1.4. Menținerea echilibrului financiar | IR6. Menținerea Solvabilității generale în limita coeficie. 2 | Menținerea în limita 2 pe parcursul următorilor 3 ani | -prezența unui fond de rulment pozitiv -reducerea datoriilor curente - deținerea suficientă de mijloace bănești și alte active care pot fi transformate rapid în lichidități |
| | IR 7. Menținerea Lichidității curente în limita coef. 1,2-1,8 | Menținerea în limita 1,2-1,80 în următorii 3 ani | |
| | IR 8. Menținerea Lichidității intermediare în limita 0,82 | Menținerea în limita 0,82 în următorii 3 ani | |
| | IR 9. Menținerea Lichidității absolute în limita 0,20-0,25 | Menținerea în limita 0,20-0,25 în următorii 3 ani | |
| OS1.5. Asigurarea lichidității activelor | IR10. Sporirea rotației activelor circulante cu 1-2/an | Sporirea cu cca 6 rotații în următorii 3 ani | -Lichidarea stocurilor fără mișcare sau cu o rotație lentă, -Practicarea condițiilor de facilitare a clienților în cazul achitării preventive |
| | IR 11. Reducerea duratei de încasare a creanțelor cu cca 15-30 zile anual | Reducerea duratei de încasare cu cca 30 de zile în următorii 3 ani | |
| | IR 12. Sporirea vitezei de rotație a stocului cu 5 zile/an | Sporirea vitezei de rotație cu cca 15 zile în următorii 3 ani | |
| OS1.6. Controlul și optimizarea îndatorării | IR 13. Reducerea Gradului de îndatorare globală cu 5%/an | Reducerea cu cca 15% în următorii 3 ani | Eficientizarea economică a utilizării capitalului prin reducerea finanțării pe bază de credite bancare grevate de dobânzi costisitoare și recurgerea la surse de finanțare din diverse programe de finanțare avantajoase, subvenții de la bugetul de stat |
| | IR 14. Reducerea Grad.de îndatora. la termen cu 10%/an | Reducerea cu cca 30% în următorii 3 ani | |
| | IR 15. Sporirea randamentului capitalului total cu 5% anual | Sporirea cu cca 15% în următorii 3 ani | |
| | IR 16. Sporirea rentabilității capitalului propriu cu 5%/an | Sporirea cu cca 15% în următorii 3 ani | |
| | IR 17. Majorarea cotei de finanțare la termen altele decât creditele bancare cu 10%/an | Creșterea cu 30% în următorii 3 ani | |
| Perspectiva Clienți | | | |
| OS2.1.Creștere a cotei de piață | IR 18.Majorarea cotei de piață a întreprinderii cu 2% anual | Creșterea cu 5% în următorii 3 ani | Creșterea vânzărilor pe piața internă și externă, atragere de noi clienți |
| Perspectiva Procese interne de Business | | | |
| OS3.1.Dezvolta re tehnologică, Retehnologizar | IR19. Creșterea investițiilor în tehnologii noi, și modernizare a celor existente cu 10%/an | Creșterea investițiilor în mijloace fixe cu 30% în următorii 3 ani | Înnoirea utilajelor și al instr. de producție cu costuri reduse și eficiență înaltă |
| Perspectiva Învățare și creștere | | | |
| OS4.1.Asigurarea cu corp de personal profes. | IR 20.Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual | Creșterea nr.de personal calificat cu 30% în următorii 3 ani | Recalificarea personalului prin organizarea diverselor cursuri de instruire |

Sursa: Elaborat de autor[6, p.288-295, 17, p.104-110]

Modelul prezintă patru perspective și patru componente, inclusiv: obiectivul general (OG) pe întreprindere și derivatele lui (OS), indicatori de rezultate (IR), ținte și inițiative pentru o perioadă de trei ani prezentate în tabelul 7.

Indicatorii de rezultate, au menirea de a monitoriza și măsura performanța întreprinderii reieșind din realizarea obiectivelor ei. Astfel, ei sunt selectați de către manageri în baza unor criterii clar stabilite, și anume: să fie în conexiune cu obiectivele strategice și să fie SMART. Unui obiectiv îi pot reveni unul sau mai mulți indicatori de rezultate.

Sistemul de determinare și evaluare al obiectivelor și măsurare ale rezultatelor obținute, conform modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, se concentrează pe viitor, deoarece indicatorii de rezultate ai obiectivelor realizate sunt cei ce vor comunica întreprinderii ce este important. În felul următor, putem afirma că modelul sus numit constituie mai mult decât un sistem de determinare și evaluare al obiectivelor și măsurare ale rezultatelor obținute și devine un cadru de organizare al managementului întreprinderii împreună cu componentele sale, adică managementul strategic, financiar și organizațional etc.

Concluzionând cele relatate mai sus, menționăm că Modelul Tabloul de Bord este considerat un instrument complementar puternic, folosit pentru ghidarea managerilor în elaborarea planurilor operaționale și strategice cu scop de a obține valoare prin generarea îmbunătățirilor [17, p.104-110]. În mod tradițional, modelul BSC, este o abordare modernă pe larg implementată în multe întreprinderi din SUA și UE, iar în Moldova, se aplică foarte puțin, deoarece implementarea și întreținerea unui astfel de sistem este costisitoare, iar valoarea lui ca efect asupra întreprinderii, nu este cunoscută dea dreptul în țara noastră. Aplicarea acestui model de măsurare a performanței crează premise reale de rentabilizare a tuturor proceselor economice și financiare care, în final, concură la realizarea obiectivului managerial de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Pentru aplicarea practică al **modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară** sunt propuse aceleași întreprinderi ale industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud, și anume: IM "Vinia Traian,, S.A., S.A., "Imperial Vin", „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, strategia cărora se propune a se realiza pe o perioadă de 3 ani: 2018-2020. Rezultatele acestora vor servi ca reper de revizuire anuală a strategiei, pentru a întreprinde anumite măsuri de corecție, în caz de necesitate, pentru ca, spre final, să se atingă obiectivele propuse. Totodată, obiectivele înaintate trebuie să contribuie la atingerea progresului întreprinderii într-un termen mediu și lung. Indicatorii, în baza cărora se va aprecia starea de rezultate, trebuie să fie relațiați la obiective și să se bazeze pe ele. Indicatorii de rezultate trebuie să măsoare atât rezultatele imediate, cât și cele de perspectivă. Iar pentru interpretarea situației privind atingerea unor rezultate performante în timp și aprecierea gradului întreprinderii de tendință al atingerii obiectivului general de maximizare a valorii de piață, se poate aplica un set de culori, care va ajuta să apreciem starea indicatorului la momentul calculului, adică anual. Deci [6, p.288-295]:

- verde va indica o stare a situației spre îmbunătățire, spre progres;
- galben va indica o stare a situației stabile sau care variază pe parcursul perioadei, ori este greu de apreciat;
- roșu va indica o stare a situației ce se înrăutățește.

Astfel, ca bază de calcul se vor lua indicatorii anului 2018 față de anul 2017, la întreprinderile nominalizate mai sus [15, p.70-74].

Datele din tabelul 8 relevă care este starea indicatorilor de rezultate la întreprinderile nominalizate mai sus în primul an a strategiei, adică în anul 2018, și nivelul de atingere al obiectivelor propuse. Așadar, deoarece modelul Tabloului de Bord prezentat este cu accent pe partea financiară a întreprinderii, pentru *perspectiva financiară* au fost prevăzute șase obiective financiar-strategice, iar aprecierea realizării lor se realizează printr-un set de indicatori (1-5), îndeplinirea cărora va avea impact pozitiv asupra întregii activități financiare, precum și a realizării obiectivului general a întreprinderii – de maximizare a valorii de piață.

Tabelul 8. Aplicarea Modelului Tabloul de Bord la întreprinderile viticole autohtone în primul an al strategiei

| Indicatori de rezultate | Date (2018/2017) | | | |
|--|------------------|-----------------|---------------------|------------------|
| | Vinia Traian SA | Imperial Vin SA | SRL Vinăria Purcari | Podgoria Vin SRL |
| IR1. Majorarea veniturilor din vânzări cu 10% anual | -27,33 | -6,65 | +6,00 | -10,26 |
| IR 2. Sporirea Rentabilității veniturilor din vânzări cu 5% anual | -10,7 | 0,78 | 3,27 | +5,23 |
| IR3. Majorarea profiturilor cu 20% anual | -266,2 | -884,7 | -1,52 | -7,13 |
| IR4. Reducerea costurilor și cheltuielilor în total cu cca 2% anual | -12,5 | -4,49 | 8,06 | -9,78 |
| IR 5. Reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de VV cu 2% | +20,41 | +2,31 | +1,94 | +0,53 |
| IR 6. Menținerea Solvabilității generale în limita coeficientului 2 | 4,7 | 8,3 | 1,90 | 2,08 |
| IR 7. Menținerea Lichidității curente în limita coefic. 1,2 –1,8 | 4,4 | 5,2 | 1,89 | 1,66 |
| IR 8. Menținerea Lichidității intermediare în limita coeficient 0,82 | 2,07 | 2,07 | 1,07 | 0,98 |
| IR 9. Menținerea Lichidității absolute în limita coeficien. 0,20-0,25 | 0,10 | 0,27 | 0,16 | 0,003 |
| IR10. Sporirea rotației activelor circulante cu cca 1-2 rotații anual | -33,7 | -43,08 | -80,43 | -132,0 |
| IR 11. Reducerea duratei de încasare creanțelor cu cca 15-30 z./an | +112,5 | +41,90 | +45,0 | +115,5 |
| IR 12. Sporirea vitezei de rotație a stocurilor cu cca 5 zile anual | -78 | -82,80 | -181,3 | -101,0 |
| IR 13. Reducerea Gradului de îndatorare globală cu 5% anual | -0,03 | +0,03 | +0,1 | +0,12 |
| IR14. Reducerea Gradului de îndatorare la termen cu 10% anual | +0,001 | -0,02 | +0,01 | +0,11 |
| IR 15. Sporirea randamentului capitalului total cu 5% anual | -4,88 | -3,0 | -6,06 | -2,14 |
| IR 16. Sporirea rentabilității capitalului propriu cu 5% anual | -6,0 | -3,28 | -2,81 | -2,19 |
| IR 17. Majorarea cotei de finanțare la termen altele decât credite cu 10% an | -3,30 | -0,25 | +67,32 | 0 |
| IR 18. Majorarea cotei de piață a întreprinderii cu 1% anual | +0,41 | -2,03 | +0,68 | +0,28 |
| IR 19. Creșterea invest. tehnologice, modernizarea celor vechi cu 10% /an | +470,42 | +100 | +58,17 | -59,07 |
| IR 20. Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual | +20 | +39,5 | -100 | -100 |

Sursa: Elaborat de autor.

Pentru aprecierea situației în primul an a strategiei și nivelul de realizare al obiectivelor prevăzute, se propune a se aplica **tehnica de interpretare a situației privind atingerea țintelor obiectivelor stabilite**, ce este prezentată în tabelul 9.

Așadar, conform datelor din tabelul 9, în urma aplicării tehnicii de interpretare a situației de atingere al obiectivelor, rezultă că doar indicatorul de rezultate IR6 este cel care a înregistrat la toate întreprinderile nivelul atins, clasându-se în indicatorul de rezultate cu țintă atinsă, în același timp indicatorii de rezultate IR3, IR10, IR11, IR12, IR15, IR16 sun cei mai neperformanți, la toate întreprinderile pentru perioada analizată se înregistrează situație de înrăutățire, adică activitățile de atingere al obiectivelor trebuie de revăzut. Ceiași indicatori au rezultate diferite de la o întreprindere la alta, interpretându-se ca indicatori ce înregistrează stabilitate. Așadar, menționăm că activitatea întreprinderilor analizate, în anul 2018 față de 2017, dovedește că anul 2018 a fost un an dificil pentru toate întreprinderile viticole. Această situație putea fi evitată dacă întreprinderile aveau la baza managementului financiar instrumente de gestiune sigure pentru a atinge obiectivul general al ei. Astfel, dacă întreprinderile ar elabora strategii pe termen mediu și lung, bunăoară utilizând *modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară*, dezvoltat și recomandat de autor pentru a fi utilizat de întreprinderile industriei viticole, multe situații deficitare ar putea fi prevăzute și, respectiv, eliminate sau modificate prin recurgerea la unele sau alte activități, care ar putea redresa situația, ce ar conduce la realizarea tuturor obiectivelor derivate și al obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Tabelul 9. Interpretarea situației privind atingerea țintelor obiectivelor stabilite prin modelul Tabloul de Bord, dezvoltat pe exemplul întreprinderilor viticole autohtone

| Indicatori de rezultate | Interpretarea situației (2018/2017) | | | | | | | |
|--|-------------------------------------|---|-------------------|---|----------------------|---|--------------------|---|
| | IM "Vinia Traian,, SA | | SA,,Imperial Vin" | | „Vinăria Purcari”SRL | | „Podgoria Vin” SRL | |
| IR 1. Majorarea veniturii din vânzări cu 10% anual | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | → | ● | ↓ |
| IR 2.Sporirea Rentabilității veniturii din vânzări cu 5%anual | ● | ↓ | ● | → | ● | → | ● | → |
| IR 3. Majorarea profiturilor cu 20% anual | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 4. Reducerea costurilor și cheltuielilor totale cu cca 2% anual | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | ↓ | ● | ↑ |
| IR 5. Reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de VV cu 2% | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 6. Menținerea Solvabilității generale în limita coeficientului 2 | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | ↑ |
| IR 7. Menținerea Lichidității curente în limita coefic. 1,2-1,8 | ● | → | ● | → | ● | ↑ | ● | ↑ |
| IR 8. Menținerea Lichidității intermediare în limita coefic. 0,82 | ● | → | ● | → | ● | ↑ | ● | ↑ |
| IR 9. Menținerea Lichidității absolute în limita coefic. 0,20-0,25 | ● | → | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | → |
| IR 10. Sporirea rotației activelor circulante cu cca 1-2 rotații anual | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 11.Reducerea duratei de încasare creanțelor cu 15-30 zi./an | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 12. Sporirea vitezei de rotație a stocurilor cu cca 5 zile anual | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 13. Reducerea Gradului de îndatorare globală cu 5% anual | ● | → | ● | → | ● | → | ● | → |
| IR 14. Reducerea Gradului de îndatorare la termen cu 10% anual | ● | → | ● | → | ● | → | ● | → |
| IR 15. Sporirea randamentului capitalului total cu 5% anual | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 16. Sporirea rentabilității capitalului propriu cu 5% anual | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ | ● | ↓ |
| IR 17. Majorarea cotei definanțare la termen altele decât creditele bancare cu 10% anual | ● | ↓ | ● | → | ● | ↑ | ● | → |
| IR 18. Majorarea cotei de piață a întreprinderii cu 1% anual | ● | → | ● | ↓ | ● | ↑ | ● | → |
| IR 19. Creșterea investițiilor în tehnologii noi sau modernizarea celor vechi cu 10% anual | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | ↓ |
| IR 20. Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual | ● | ↑ | ● | ↑ | ● | ↓ | ● | ↓ |

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului 8.

În continuare propunem unele recomandări aferente inițiativelor ce pot fi întreprinse la întreprinderile industriei viticole din Republica Moldova aferente perspectivelor modelului Tabloul de Bord pentru a atinge obiectivul general al întreprinderii și obiectivele derivate lui [15, p.70-74]:

- *perspectiva financiară* este principala prerogativă a managementului financiar. Pentru o realizare reușită a obiectivelor aferente acestei perspective se pot realiza activități care să conducă la poziționarea pe noi piețe de desfacere și crearea unei rețele de distribuție dezvoltată bazată pe parteneriate de durată lungă; dezvoltarea noilor mărci care ar asigura regularitate în prețuri și calitate constantă, iar apoi și un volum mai mare al vânzărilor. În așa fel, producția industriei viticole autohtone va deveni înalt competitivă, alături de cea din Europa, America și Australia, se va adapta cu

ușurință standardelor internaționale. Odată cu sporirea venitului din vânzări, întreprinderile trebuie să tindă și spre obiectivul de reducere a costurilor și cheltuielilor, care, prin urmare, va conduce și la obținerea de profituri mai mari, care reprezintă un alt obiectiv al perspectivei financiare, reprezentat în modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați. Reducerea costurilor și cheltuielilor se poate asigura prin intermediul modernizării procesului de producere cu efect de economisire, raționalizare a costurilor și cheltuielilor pe baza creșterii propriei materii prime calitative, precum și negocierea cu producătorii de materii prime prin încheierea unor contracte comerciale în condiții avantajoase.

Un alt obiectiv strategic al perspectivei financiare este găsirea de noi surse de finanțare, ce presupune reducerea finanțărilor pe bază de credite bancare grevate de dobânzi și recurgerea la surse de finanțare din diverse programe de finanțare avantajoase, subvenții de la bugetul de stat etc.

- *Perspectiva clienți*, aferentă modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, dezvoltat de autor destinat întreprinderilor vinicole, include ca obiectiv strategic – creșterea cotei de piață. Pentru realizarea acestui obiectiv, întreprinderile pot efectua diverse măsuri, cum ar fi: cercetarea continuă din punct de vedere cantitativ și calitativ a cererii pe piețele țintă cu scop de a identifica obstacolele în calea extinderii vânzărilor de vinuri moldovenești și desigur și căile de depășire a obstacolelor identificate. În felul următor, aceasta va conduce la creșterea vânzărilor pe piața internă și externă, atragerea de noi clienți și consolidarea relațiilor cu clienții fideli.

- *Perspectiva Procese interne de Business* presupune ca obiectiv strategic oportun pentru întreprinderile industriei vinicole autohtone propus de autor – dezvoltarea tehnologică, re tehnologizarea, care se poate realiza prin înnoirea utilajelor și a instrumentarului de producție ce vor aduce costuri mai reduse și eficiență economică mai mare. Acesta este un moment foarte important pentru întreprindere, deoarece asigurarea cu mijloace fixe moderne nu se reflectă doar asupra costurilor, dar și asupra volumului de producție fabricată, asupra calității, iar ele, la rândul lor, vor favoriza creșterea venitului din vânzări și, respectiv, al profitului întreprinderii etc.

- *Perspectiva învățare și creștere la întreprindere* este cea care ține de obiectivul strategic al asigurării unui corp de personal profesionist. Acest obiectiv se poate realiza prin recalificarea personalului, prin organizarea diverselor cursuri de instruire ce pot fi realizate și prin schimb de experiență la întreprinderile din afara țării. Atingerea acestui obiectiv va contribui la o productivitate mai mare a muncitorilor, la costuri mai reduse din cauza minimizării rebuturilor. Acest obiectiv nu se referă doar la muncitorii întreprinderii, dar și la personalul aparatului administrativ, care trebuie să posede capacități de gestionare eficientă a echipei de muncă, să aducă la cunoștința celorlalți angajați care sunt obiectivele generale și derivate ale întreprinderii și care este contribuția fiecăruia la realizarea și atingerea lor.

O oportunitate foarte bună pentru Republica Moldova, la etapa actuală, sunt Zonele Economice Libere și Parcurile Industriale, care, prin intermediul lor, creează tot mai multe facilități în ultima perioadă pentru lărgirea posibilităților de dezvoltare și care prezintă un climat favorabil pentru atragerea investițiilor autohtone și străine, implementarea tehnicii și tehnologiilor moderne, dezvoltarea producției orientate spre export, aplicarea experienței avansate ce ține de domeniul producției și al managementului, crearea locurilor de muncă etc. Deci, este o posibilitate majoră de a gestiona întreprinderea pentru a se atinge obiectivele și scopurile ei.

Astfel, afirmăm că *contribuția proprie a autorului la dezvoltarea modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, destinat întreprinderilor industriei vinicole* prezentat în această lucrare, este *accentul pe partea financiară*, ceea ce îl determină să fie un instrument inedit al managementului financiar pentru determinarea și realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii. Modelul are drept scop:

- prevenirea apariției situațiilor deficitare care ar compromite realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii;
- de a elabora recomandări de eliminare a situațiilor deficitare semnalate în tabelul de bord ce pot compromite realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

De asemenea, pentru aplicarea acestui model de către întreprinderile viticole autohtone, *autorul propune un set de obiective financiar-derivate* reieșite din analizele realizate, destinate îmbunătățirii activității lor și obținerea de performanțe. Totodată pentru interpretarea acestui model, se propune o *tehnică dezvoltată de interpretare a situației printr-un set de culori ce permite aprecierea performanțelor obținute la obiectivele prestabilite la întreprindere*, aceasta oferindui posibilitatea managementului financiar de a interveni oportun în urma revizuirii anuale a țintelor și chiar a activităților obiectivelor previzionate la momentul elaborării strategiei.

Sistematizând capitolul dat, se poate spune că întreprinderile industriei viticole din Republica Moldova precum și cele din Regiunea de Dezvoltare Sud au o foarte mare necesitate de a recurge la procesul de *planificare strategică*. Aceasta se poate realiza prin intermediul *modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, cu accent pe partea financiară, dezvoltat de autor*. În urma aplicării acestui model dezvoltat asupra activității întreprinderilor viticole s-a constatat că acesta este o oportunitate foarte mare de a planifica strategia întreprinderii, al obiectivului general și al celor derivate, obiective aferente celor patru perspective a acestui model. Totodată, recurgând la calculul anual al indicatorilor de rezultate aferenți obiectivelor derivate, se poate monitoriza situația întreprinderii periodic și, în așa fel, situația activității economico-financiare este ținută sub control de managementul întreprinderii, asigurându-se realizarea tuturor obiectivelor [17, p.104-110].

CONCLUZII ȘI RECOMANDĂRI

Cercetările teoretice, metodologice și empirice cu privire la implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii permit formularea următoarelor *concluzii și recomandări*.

CONCLUZII:

1. În știința economică, managementul financiar este o știință multilaterală și complexă, cu diferite abordări grație unei activități diverse și ample, al cărui scop final este realizarea obiectivelor financiare determinate de întreprindere ce contribuie la realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii. În opinia autorului, definițiile date de cercetători, prezentate în capitolul I, sunt incomplete, care, de fapt, ar putea fi *dezvoltate în felul următor: „Managementul financiar al întreprinderii este știința finanțelor ei, care are în vedere descoperirea legităților și principiilor ce le guvernează și a conceperii de noi sisteme și tehnici de conducere ce vor asigura realizarea obiectivelor părților interesate, rezultate din strategia întreprinderii, într-un cadru de acțiune favorabil cu ajutorul tuturor instrumentelor, metodelor și al funcțiilor sale generale și speciale”*. În opinia autorului, aceasta descrie o viziune mai amplă și mai cuprinzătoare, identificând rolul și activitatea de bază a managementului financiar la întreprindere [13, p.95-104].

2. Orice întreprindere, indiferent de activitate, forma organizatorico-juridică sau cota de piață deținută, tinde spre atingerea unor obiective generale și specifice. Oricare ar fi obiectivele urmărite de către întreprindere, realizarea acestora presupune mobilizarea tuturor resurselor și organizarea anumitor activități specifice de către aparatul managerial la întreprindere. Modul de gestiune a resurselor și determinarea clară a activităților și a țintelor prin intermediul instrumentelor manageriale, este *cheia de succes a implicațiilor managementului financiar* la întreprindere, ceea ce identifică și *rolul inedit* al lui în realizarea obiectivelor acesteia.

3. Evoluția teoriilor de dezvoltare a întreprinderilor atestă o modificare continuă a abordărilor teoreticienilor și practicienilor în ceea ce privește *obiectivele financiare*. În prezent, conform cercetărilor prezentate în capitolul I, cei mai mulți autori sunt adepți ai obiectivului general de *maximizare a valorii de piață a întreprinderii*, care coincide și cu obiectivul major al managementului financiar. Activitatea de succes a întreprinderii este determinată și de realizarea altor obiective financiar-strategice ce derivă din obiectivul general și variază de la o întreprindere la alta în funcție de specificul activității sale și de tendința de dezvoltare. Printre cele mai relevante obiective menționăm: sporirea vânzărilor, creșterea profitului și a rentabilității, asigurarea și

menținerea echilibrului financiar pe termen mediu și lung, conducerea strategică în lupta cu concurenței etc.

4. Drept obiect al cercetării au servit întreprinderile industriei viticole, cu scopul de a determina și realiza obiectivele financiare prin intermediul implicațiilor managementului financiar. În urma realizării analizei diagnostice asupra industriei viticole, prezentate în capitolul II, rezultă că întreprinderile acestui domeniu se confruntă cu un șir de probleme și amenințări, care, în mare parte, vizează domeniul financiar, precum: dependența sporită de resursele financiare externe (cca 2/3 din sursele de finanțare sunt atrase), solvabilitatea generală este în scădere (de la 1,62 coeficient, în anul 2012, la 1,42 coeficient, în 2017), piețele de desfacere instabile (exportul a scăzut de la 214,8 milioane dolari americani, în anul 2012, la 158,1 milioane dolari americani, în anul 2017), lipsa mecanismului de stimulare a unei dezvoltări inovaționale a acestei industrii, lipsa planificării strategice la întreprindere. Deci, întreprinderile acestei industrii sunt supuse riscurilor financiare considerabile. Astfel, cele menționate constituie un rezultat al mediului incert în care activează, adică predomină instabilitatea economică. Pentru a face față acestor provocări, întreprinderile trebuie să utilizeze eficient, în activitatea sa, anumite metode și instrumente manageriale, precum *planificarea strategică*, dar nu doar pe o perioadă scurtă de timp, cum o fac la moment, dar pe termen lung și mediu, prin indicarea obiectivelor, activităților aferente lor și a instrumentelor de realizare. Activarea în baza *planificării strategice* acordă întreprinderilor un grad sporit de pregătire și înfruntare a viitorului prin determinarea diferitor alternative demne de utilizat în diverse situații care pot apărea [16, p.259-268].

5. În prezent, rezultatul analizei empirice privitor la atingerea obiectivelor financiare, derivate din obiectivul general al întreprinderilor industriei viticole din Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova, realizată în capitolul II al prezentei lucrări pentru a studia starea de rezultate, atestă o situație satisfăcătoare atât în ceea ce vizează generarea profiturilor (profiturile constituie de la cca 1,5 mil. lei până la 61 mil. lei pe perioada analizată), a rentabilității (de cca 25-50%), cât și asigurarea întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului financiar, iar aprecierea dată poate fi valabilă doar pe un termen scurt de timp. Situația respectivă este determinată de modul de gestiune a resurselor financiare. Astfel, unele întreprinderi sunt orientate spre menținerea stabilității, din punct de vedere financiar, pe toată perioada analizată (la „Imperial Vin” SA și IM „Vinia Traian” SA, ponderea datoriilor totale în total surse de finanțare pe întreaga perioadă analizată este de până la 20%), dar fără a înregistra profituri anuale considerabile (pe perioada analizată, în medie cca 6,4 mil. lei și, respectiv, 3,8 mil. lei), în schimb, alte întreprinderi realizează o gestiune financiară semnificativ mai riscantă (la SRL „Vinăria Purcari” și SRL „Podgoria Vin”, ponderea datoriilor totale în total surse de finanțare pe întreaga perioadă analizată este de până la 45-80%), dar mult mai profitabilă ulterior (pe perioada analizată, în medie cca 37,9 mil. lei și, respectiv, 9,8 mil. lei). Așadar, echipele de manageri ale întreprinderilor viticole trebuie să revizuiască activitatea lor pentru perioadele viitoare, ceea ce poate fi obținut prin determinarea clară a tuturor obiectivelor de realizat și a acțiunilor aferente acestora. În prezent, putem concluziona că predomină utilizarea insuficientă a stilurilor eficiente de management, de gestiune a rezultatelor/ performanțelor, ce ar genera posibilități sinergice de dezvoltare și de atingere a obiectivului general și al celor derivate ale întreprinderii [12, p.45-51; 14, p.141-150].

6. În cercetările la tema „Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii”, prezentate în capitolul III, autorul demonstrează rolul definitoriu al managementului financiar în procesul de atingere a obiectivelor financiare prestabilite. Implicațiile managementului financiar sunt determinate de aplicarea cu măiestrie, de către managerul financiar, a principiilor, metodelor și a tehnicilor moderne de management. Așadar, în opinia autorului, *planificarea strategică* este unul din cele mai relevante instrumente ale managementului financiar la întreprindere pentru atingerea tuturor obiectivelor. Aplicarea acestei implicații se poate realiza în baza *modelului de planificare strategică dezvoltat* *Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară*, ce cuprinde indicatori de performanță, aferenți întreprinderilor viticole autohtone. *Modelul dezvoltat* *Tabloul de Bord cu un sistem de*

indicatori echilibrați este un instrument complementar puternic, recomandat managerilor pentru planificări operaționale și strategice în scop de a obține valoare prin realizarea obiectivelor prevăzute și de a preveni apariția sau eliminarea unor situații deficitare care să compromită realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii [17, p.104-110].

7. În urma aplicării *modelului dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară la întreprinderile vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud*, prezentat în capitolul III al prezentei lucrări, autorul prezintă evaluarea performanțelor și realizarea obiectivelor reieșind din sistemul de indicatori prezentați în Model și reflectă starea lor într-un formular cu apreciere de îmbunătățire, stabilitate sau înrăutățire a situației rezultate. Astfel, întreprinderile evaluate („Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM „Vinia Traian” SA și „Imperial Vin” SA), la anumite compartimente înregistrează îmbunătățire, iar la altele întâmpină dificultăți, uneori mai greu de interpretat. Aceste rezultate, ulterior, oferă suport decizional managementului financiar, pentru a elabora recomandări de eliminare a situațiilor deficitare semnalate în Tabelul de Bord, ce pot compromite realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii [15, p.70-74].

Problema științifică de importanță majoră soluționată constă în fundamentarea, din punct de vedere științific și metodologic, a rolului managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii, fapt ce a confirmat necesitatea dezvoltării modelului de planificare strategică Tabloul de Bord ce cuprinde un sistem de indicatori echilibrați, cu accent pe partea financiară, aplicat asupra întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, destinat estimării obiectivelor financiare și aprecierii realizării lor cu scopul de a preveni apariția sau eliminarea unor situații deficitare care să compromită realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

RECOMANDĂRI

1. În urma cercetărilor realizate și prezentate în capitolul I, în opinia autorului, unul din cele mai relevante instrumente de implicare a managementului financiar la întreprindere, destinat obiectivelor financiare, este *planificarea strategică*. Așadar, aceasta este binevenită și pentru întreprinderile industriei vinicole din Republica Moldova, iar elaborarea *strategiei de dezvoltare* este considerată ca prima implicație a managementului financiar întru realizarea obiectivelor financiar-strategice a întreprinderii [16, p.259-268].

2. Pentru elaborarea strategiei, autorul, în capitolul III al prezentei lucrări, propune utilizarea sistemelor de management financiar pentru determinarea și evaluarea obiectivelor și măsurarea rezultatelor realizării acestora, prezentate în formă de Modele.

3. În rezultatul studierii esenței mai multor metode, instrumente și matrice de analiză strategică, identificate în literatura de specialitate și prezentate în capitolul III, după părerea autorului, cea mai potrivită metodă pentru realizarea implicațiilor managementului financiar la întreprindere cu privire la determinarea și realizarea obiectivelor financiar-strategice este Modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, fiind considerat unul din cele mai populare și des aplicate sisteme de măsurare a rezultatelor prestabilite [17, p.104-110].

4. *Modelul de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați*, conform cercetărilor prezentate în capitolul III, oferă posibilitate managementului ce îl aplică să predetermine obiectivele financiare pentru o perioadă medie sau lungă de timp, care derivă din obiectivul general al întreprinderii. De asemenea, pentru evaluarea și monitorizarea realizării acestor obiective este necesar de determinat indicatorii specifici de rezultate, țintele și inițiativele corespunzătoare. Aplicarea sistemului de măsurare a performanței creează rentabilitate pozitivă financiară în timp, apreciată de întreprinderile care practică acest sistem.

5. Întreprinderile industriei vinicole au o activitate complexă, iar succesul lor depinde de mai mulți factori. În acest context, autorul, *recomandă utilizarea, de către managementul financiar în gestiunea sa, a Modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară, dezvoltat de autor și adaptat la necesitățile acestor întreprinderi* [15, p.70-74, 17, p.104-110].

6. Pentru aplicarea cu succes la întreprinderile vinicole autohtone a *Modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați*, autorul vine cu propunerea unui set de obiective derivate, reieșind din cele patru perspective ale modelului sus menționat, precum și cu un sistem de indicatori de rezultate, ținte și inițiative corespunzătoare, realizarea cărora va conduce spre atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii [15, p.70-74].

7. Aplicarea practică a *Modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, dezvoltat de autor*, are drept scop prevenirea apariției situațiilor deficitare și elaborarea recomandărilor de eliminare a situațiilor deficitare, semnalate în tabelul ce se referă la Tabloul de Bord, ce pot compromite realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii. Pentru aceasta autorul recomandă utilizarea tehnicii de interpretare a situației dezvoltate în urma aplicării Modelului de planificare strategică menționat, printr-un set de culori, ce permite aprecierea obținerii de performanțe la obiectivele prestabilite la întreprinderile vinicole [15, p.70-74, 17, p.104-110].

Implementarea recomandărilor și propunerilor, elaborate de autor, va permite întreprinderilor industriei vinicole din Republica Moldova, în primul rând, să se mențină pe piața actuală, și, în al doilea rând, să se dezvolte, să înregistreze progrese, totodată, contribuind la dezvoltarea economiei naționale. Astfel, dacă întreprinderile vinicole vor practica în activitatea managementului financiar, implicații fundamentate pe planificare strategică, realizată prin intermediul *Modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, dezvoltat de autor*, cu siguranță, vor activa în baza unui viitor previzibil, cu obiective financiar-strategice certe și performanțe semnificative.

BIBLIOGRAFIE

În limba română:

1. ANDRONIC, B.G., Performanța firmei, Abordare transdisciplinară în analiza microeconomică, Iași, Ed.Polirom, 2000, p.264, ISBN: 973-683-522-7
2. BOTNARI, N., Finanțele întreprinderii, Chișinău, Ed.Prim, 2008, p.240, ISBN 9789975980104
3. Biroul Național de Statistică, disponibil: www.statistica.md
4. BOTNARI, N., Managementul în sfera întreprinderilor în contextul tranziției, [citat 12.09.2016] Disponibil pe: http://www.feaa.uaic.ro/cercetare/simpozioane/24_26_oct_2002/ziua2/pdf/s4t8
5. BOTNARI, N., **ȘCHIOPU, Irina**, „Analiza situației financiare a întreprinderilor din domeniul industriei vinicole din Republica Moldova”. În: Conferința Științifică Internațională ”Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii”, ASEM, 22-23 septembrie 2017, Vol.III, Chișinău, ASEM, p. 7-13, ISBN 978-9975-75-896-3
6. CIUBOTARU, M., BOTNARI, N., Aspecte teoretico-metodologice privind managementul financiar al corporației, în: Conferința Științifică Internațională „Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii”, ASEM, 28-29 septembrie 2018, Vol.I, Chișinău, p.288-295
7. KAPLAN, R.S. and NORTON, D.P., Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System, Harvard Business Review. January-February, 1996, p.76.
8. Legea Republicii Moldova «Viei și Vinului», nr.57 din 08.03.2006, În: MO Nr.75-78
9. NEDELEA, S., DEAC, V., ”Managementul organizației,, București, Editura ASE, 2008,
10. PERCIUN., R., M., R., ȚÎRLEA, Alternative de finanțare a micîntreprinderilor. În: Creșterea economică în condițiile globalizării, Ed.A 13-a/Vol.2, 2018, p.15-27, ISBN 978-9975-3202-9-0
11. SECRIERU, A., Obiectivul corporativ fundamental: evoluție, contradicții și eficiență economică. În: Economie și Finanțe, Revistă de teorie și practică economico-financiară nr.6-7 (43-44)/2001, Chișinău, 2001, p.61-68
12. **ȘCHIOPU, IRINA**, Asigurarea întreprinderii cu resurse financiare-atribut important al managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare (studiu de caz în baza: „Vinăria Purcari” S.R.L., „Podgoria Vin” S.R.L, IM ”Vinia Traian,, S.A. și „Imperial Vin”S.A.). În:

- Conferința Științifico-Practică a Facultății de Economie, Inginerie și Științe Aplicate «Inovația: Factor al Dezvoltării social-economice», din 22 decembrie 2017, Universitatea de Stat „B.P. Hasdeu”, Cahul, pag.45-51, ISBN 978-9975-88-026-8
13. **ȘCHIOPU, IRINA**, Obiectivele financiare ale întreprinderii și corelarea lor cu managementul financiar, În: Revista Științifico-Didactică „Economica”, An. XXV, nr.2 (104), iunie 2018, Editura ASEM, Chișinău, 2018, pag.95-104, ISSN 1810-9136,
 14. **ȘCHIOPU, IRINA**, Analiza realizării obiectivului de maximizare a profitului la întreprindere (studiu de caz în baza: „Vinăria Purcari” S.R.L, „Podgoria Vin” S.R.L, IM ”Vinia Traian,, S.A. și „Imperial Vin”S.A.), În: Revista Științifică „Studia Universitatis Moldaviae” nr.2(112), CEP USM, Chișinău, 2018, pag.141-150, ISSN 1857-2073
 15. **ȘCHIOPU, IRINA**, Aplicarea practică a Modelului Balanced Scorecard pe exemplul întreprinderii viticole IM ”Vinia Traian,, S.A., în Revista Științifică „Studia Universitatis Moldaviae” nr.7(117), CEP USM, Chișinău, 2018, pag.70-74, ISSN 1857-2073
 16. **ȘCHIOPU, IRINA** Analiza generală a industriei viticole din Republica Moldova. În: Conferința Științifică internațională „Perspectivele și problemele integrării în Spațiul European al Cercetării și Educației” din 6 iunie 2019, Universitatea de Stat „B.P. Hasdeu”, Vol VI, Partea I, Cahul, pag. 259-268, ISSN 2587-3563, E-ISSN 2587-3571
 17. **ȘCHIOPU, IRINA** Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiar-strategice la întreprinderile industriei viticole din Republica Moldova. În: Conferința Națională Științifico-Practică «Проблемы и вызовы экономики региона в условиях глобализации», din 12 decembrie 2019, ediția a V-a Universitatea de Stat din Comrat, Tom II, pag.104-110, 0,62 c.a., ISBN 978-9975-3312-5-8

LISTA PUBLICAȚIILOR AUTORULUI LA TEMA TEZEI

Articole în reviste științifice:

➤ în reviste din Registrul Național al revistelor de profil, cu indicarea categoriei

1. **Șchiopu, Irina**, *Obiectivele financiare ale întreprinderii și corelarea lor cu managementul financiar*. În: *Economica*, An. XXV, nr.2 (104), iunie 2018, ASEM, Chișinău, 2018, pag. 95-103, ISSN 1810-9136, Categoria B
2. **Șchiopu, Irina**, *Analiza realizării obiectivului de maximizare a profitului la întreprindere (studiu de caz în baza: „Vinăria Purcari” S.R.L, „Podgoria Vin” S.R.L, IM ”Vinia Traian,, S.A. și „Imperial Vin”S.A.)*, În: *Studia Universitatis Moldaviae*, nr.2(112), USM, Chișinău, 2018, pag. 141-150, ISSN 1857-2073, Categoria B
3. **Șchiopu, Irina**, *Aplicarea practică a Modelului Balanced Scorecard pe exemplul întreprinderii viticole IM ”Vinia Traian,, S.A.*. În: *Studia Universitatis Moldaviae*, nr.7(117), USM, Chișinău, 2018, p.70-74, ISSN 1857-2073, ISSN online 2345-1033, Categoria B

Articole în culegeri științifice

➤ în lucrările conferințelor științifice internaționale (Republica Moldova)

4. **Șchiopu, Irina**, *Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii*. În: Conferința Științifică Internațională “Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii” din 25-26 septembrie 2015, Chișinău, ASEM, Vol.II, pag.238-244, ISBN 978-9975-75-766-9
5. **Botnari, Nadejda, Șchiopu, Irina**, *Analiza situației financiare a întreprinderilor din domeniul industriei viticole din Republica Moldova*. În: Conferința Științifică Internațională „Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii” din 22-23 septembrie 2017, Vol.III, Chișinău, ASEM, pag.7-13, ISBN 978-9975-75-897-0

Teze în culegeri științifice:

➤ în lucrările conferințelor internaționale în republică

6. **Șchiopu, Irina**, *Rolul managementului financiar în managementul general și în activitatea de tot întreg al unei întreprinderi*. În: Conferința științifico-practică Internațională „Perspectivele

- și problemele integrării în Spațiul European al Învățământului superior” din 5 iunie 2014, Universitatea de Stat „B.P. Hasdeu”, Vol.II, Cahul, pag.210-213, ISBN 978-9975-914-92-5
7. **Șchiopu, Irina**, *Atribuțiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale firmei*. În: Conferința Științifică Internațională „Politici și mecanisme de inovare și dezvoltare a proceselor economico-financiare și sociale în plan național și internațional” din 31 octombrie-01 noiembrie 2014, Universitatea de Stat din Moldova, Chișinău, pag. 205-211, ISBN 978-9975-71-574-4
 8. **Șchiopu, Irina**, *Importanța deciziei și al procesului decizional în activitatea de management al întreprinderii*. În: Conferința Științifică internațională „Perspectivele și problemele integrării în Spațiul European al Cercetării și Educației” din 5 iunie 2015, Universitatea de Stat „B.P. Hasdeu”, Vol.I, Cahul, pag. 246-250, ISBN 978-9975-914-99-4
 9. **Șchiopu, Irina**, *Planificarea financiară, rolul și importanța ei într-o gestiune financiară eficientă a întreprinderii*. În: Conferința Științifică Internațională dedicată aniversării a 20 de ani a învățământului economic la USARB „Aspecte ale dezvoltării potențialului economico-managerial în contextul asigurării securității naționale”, din 6-7 iulie 2015, Universitatea de Stat „Alec Russo”, Bălți, pag.136-140, ISBN978-9975-132-35-0
 10. **Miron, Oxana, Șchiopu, Irina**, *Evoluția obiectivelor financiare fundamentale ale întreprinderii*. În: Conferința Științifică internațională „Perspectivele și problemele integrării în Spațiul European al Cercetării și Educației” din 7 iunie 2016, Universitatea de Stat „B.P. Hasdeu”, Vol I, Cahul, pag. 226-231, ISBN 978-9975-88-007-7
 11. **Șchiopu, Irina**, *Основной инструментарий финансового менеджмента для достижения финансовых целей предприятий*. În: Conferința Științifică internațională „Asigurarea viabilității economico-manageriale pentru dezvoltarea durabilă a economiei regionale în condițiile integrării în UE” din 15-16 septembrie 2017, Universitatea de Stat „Alec Russo”, Bălți, pag. 49-52, 0,45 c.a., ISBN 978-9975-50-215-3
 12. **Șchiopu, Irina**, *Analiza generală a industriei viticole din Republica Moldova*. În: Conferința Științifică internațională „Perspectivele și problemele integrării în Spațiul European al Cercetării și Educației” din 6 iunie 2019, Universitatea de Stat „B.P. Hasdeu”, Vol VI, Partea I, Cahul, pag. 259-268, 0,92 c.a., ISSN 2587-3563, E-ISSN 2587-3571
 ➤ *în lucrările conferințelor științifice naționale*
 13. **Șchiopu, Irina**, *Theoretical and conceptual approaches regarding the financial goals of the company*. În: Scientific Symposium of young researchers of april 4-5, Vol.II, ediția a XII-a, 2014, ASEM, Chișinău, pag.62-67, ISBN 978-9975-75-688-4
 14. **Șchiopu, Irina**, *The decision role in achieving financial goals of enterprise*. În: Simpozionul Științific al Tinerilor Cercetători, din 24-25 aprilie, Vol.II, ediția XIII-a, 2015, ASEM, pag. 229-233, 0,39 c.a., ISBN 978-9975-75-754-6
 15. **Șchiopu, Irina**, *Влияние финансового менеджмента в достижений финансовых целей предприятий*. În: Conferința Națională Științifico-Practică «Проблемы и вызовы экономики региона в условиях глобализации», din 17 noiembrie 2016, ediția a II-a Universitatea de Stat din Comrat, pag.74-81, ISBN 978-9975-83-018-8.
 16. **Șchiopu, Irina**, *Asigurarea întreprinderii cu resurse financiare-atribut important al managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare (studiu de caz în baza: „Vinăria Purcari” S.R.L, „Podgoria Vin” S.R.L, IM ”Vinia Traian,, S.A. și „Imperial Vin”S.A.)*. În: Conferința Științifico-Practică a Facultății de Economie, Inginerie și Științe Aplicate «Inovația: Factor al Dezvoltării social-economice», din 22 decembrie 2017, Universitatea de Stat “B.P. Hasdeu”, Cahul, pag.45-51, ISBN 978-9975-88-026-8
 17. **Șchiopu, Irina**, *Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiar-strategice la întreprinderile industriei viticole din Republica Moldova*. În: Conferința Națională Științifico-Practică «Проблемы и вызовы экономики региона в условиях глобализации», din 12 decembrie 2019, ediția a V-a Universitatea de Stat din Comrat, Tom II, pag.104-110, 0,62 c.a., ISBN 978-9975-3312-5-8

ADNOTARE

la teză pentru obținerea gradului științific de doctor în științe economice „Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii”

Schiopu Irina, Chișinău, 2019, Specialitatea: 522.01 – Finanțe

Structura tezei: introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie din 192 de titluri, 24 de anexe, 142 de pagini de text de bază, 27 de figuri, 20 de tabele. Rezultatele obținute sunt publicate în 17 lucrări științifice, cu un volum total de 9,39 coli de autor.

Cuvinte-cheie: management financiar, maximizarea profiturilor, modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, obiectiv general, obiectiv financiar, planificare strategică, prognozare, performanță, strategie, valoare de piață a întreprinderii.

Scopul lucrării constă în dezvoltarea instrumentarului de implicație a managementului financiar în vederea realizării obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole din Republica Moldova.

Obiectivele cercetării: conturarea abordărilor teoretice privind esența și rolul *managementului financiar* în cadrul întreprinderii; studierea abordărilor conceptuale privind *obiectivele financiare* ale întreprinderii și reflectarea interdependenței cu managementul financiar; determinarea implicațiilor managementului financiar asupra stabilirii și realizării obiectivelor financiare la întreprindere; analiza stării actuale privind realizarea obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole și cercetarea empirică a implicațiilor managementului financiar asupra realizării acestora; dezvoltarea instrumentelor și tehnicilor de management financiar în scopul estimării și determinării realizării obiectivelor financiare ale întreprinderilor vinicole din Moldova.

Metodologia cercetării științifice: În procesul realizării cercetării au fost aplicate metode generale științifice, precum: analiza cantitativă și calitativă, metoda analizei și sintezei, metoda tabelelor și a graficelor, inducția și deducția, principiul logicii, metode de analiză comparată, etc.

Noutatea și originalitatea științifică constă în elaborarea elementelor de noutate, care se concretizează în: dezvoltarea noțiunii de „management financiar al întreprinderii”, prin care se conturează rolul managementului financiar la întreprinderile din sectorul real al economiei; argumentarea nivelului de influență a implicației managementului financiar asupra realizării obiectivelor financiare ale întreprinderii; identificarea metodelor de eficientizare a managementului financiar care asigură realizarea obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole și *dezvoltarea modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați*; elaborarea unui set de obiective financiare recomandate întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, realizarea cărora va conduce spre atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii; dezvoltarea tehnicii de *interpretare a situației* obținute în urma aplicării modelului dezvoltat de planificare strategică, modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, printr-un *set de culori ce permite aprecierea performanțelor obținute* la obiectivele prestabilite la întreprindere, destinate atingerii obiectivului general de maximizare a valorii de piață a ei.

Rezultatele obținute, care contribuie la soluționarea problemei științifice importante, constau în fundamentarea, din punct de vedere științific și metodologic, a rolului managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii, fapt ce a confirmat necesitatea dezvoltării modelului de planificare strategică Tabloul de Bord ce cuprinde un sistem de indicatori echilibrați, cu accent pe partea financiară, aplicat asupra întreprinderilor vinicole din Republica Moldova, destinat estimării obiectivelor financiare și aprecierii realizării lor cu scopul de a preveni apariția sau eliminarea unor situații deficitare care să compromită realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Semnificația teoretică: constatările teoretice și recomandările formulate constituie elemente de metodologie pentru investigațiile științifice viitoare. Totodată, teza este propusă ca sursă bibliografică în procesul didactic din instituțiile de învățământ economic superior.

Valoarea aplicativă a lucrării rezultă din recomandările expuse, implementarea cărora va spori eficiența domeniilor vizate.

Implementarea rezultatelor științifice: Cele mai importante rezultate ale cercetării au fost acceptate spre implementare în cadrul întreprinderii IM „Vinia Traian” S.A. și al Academiei de Studii Economice din Republica Moldova, confirmate prin certificate de implementare.

ANNOTATION
on the Doctoral Thesis in Economics with the theme:
„The implications of financial management in achieving the enterprise's financial goals”
Șchiopu Irina, Chișinău, 2019, Speciality 522.01 – Finance

The structure of the thesis work: introduction, three chapters, general conclusions and recommendations, bibliography of 192 sources, 24 annexes, 142 pages of basic text, 27 figures, 20 tables. The results are published in 17 scientific works, with a total volume of 9,39 sheets of author.

Key words: financial management, general objective, financial objectives, profit maximization, market value of the enterprise, strategic planning, forecasting, strategy, performance.

The goal of the paper is to develop tools for the financial management implications in order to achieve the financial objectives of the wine-making enterprises in the Republic of Moldova.

Objectives of the thesis: Outlining theoretical approaches concerning the essence and role of financial management within the enterprise; To study the conceptual approaches concerning the enterprise's financial objectives and reflection of interlinkages with financial management at the enterprise; Determining the implications of financial management over the financial establishment and objectives of the enterprise; Analysis of current status of financial objectives at the wineries and empirical research of financial management implications of its accomplishing; The development of tools and techniques of financial management in order to estimate the general objective of maximizing the value of marketing and financial goals of the Moldovan wine-making enterprises and their achievement, the development of tools and techniques of financial management in order to estimate and determine the achievement of the financial objectives of the wine-producing enterprises in the Republic of Moldova.

The methodology of scientific research: in the process of conducting research, general scientific methods have been applied, such as: quantitative and qualitative analysis, method of analysis and synthesis, method of tables and graphs, induction and deduction, principle of logic and comparative analysis methods, etc.

The scientific innovation and originality of the thesis consists in the elaboration of the novelty elements, which is reflected in the development of the concept of „financial management of the enterprise” identifying the role and activity of the financial management of the enterprises in the real sector of economy; the argumentation of the significant influence of the financial management's implications on the achievement of the enterprise's financial objectives; the determination of the efficiency implications of techniques of financial management in order to ensure the attainment of the financial development of wineries and development of the model of strategic planning of the Scoreboard with a system of balanced indicators; elaboration of a set of financial and strategic objectives recommended to wineries from Republic of Moldova, the achievement of which will lead to the general objective of these enterprises; proposal of a technique for the interpretation of the situation resulting from the application of the developed model of strategic planning, the Scoreboard model with a balanced indicator system, through a set of colors that allows the appreciation of the performances achieved for the predefined objectives at the enterprise, intended to achieve the general objective of maximizing its market value.

The obtained results, that contribute to solve scientific important problem in the field of study consists in substantiating, from the scientifically and methodologically viewpoint, the role of financial management in the achievement of the objectives of the enterprise, which confirmed the need to develop the Strategic Planning Model of the Balanced Scorecard that includes a system of balanced indicators with a focus on the financial side, applied on the wine-making enterprises in the Republic of Moldova, aimed to estimate the financial objectives and to appreciate its achievement, in order to prevent the occurrence or elimination of deficient situations that would compromise the achievement of the general objective of maximizing the market value of the company.

Theoretical significance consists in: theoretical findings and recommendations constitute elements of methodology for scientific investigations. At the same time, the thesis can be used as a bibliographic source in the didactic process of higher education institutions in economy domain.

The applicative value of the thesis results from the implementation of the recommendations, the implementation of which will increase the efficiency of the target areas.

The implementation of scientific results. The most important results of the research have been accepted for implementation by the wine company „Vinia Traian” J.S.C. and of the Academy of Economic Studies of the Republic of Moldova, confirmed by implementing certificates.

АННОТАЦИЯ

К докторской диссертации по экономике «Влияние финансового менеджмента на достижении финансовых целей предприятия» Шкиопу Ирина, Кишинев, 2019, Специальность 522.01- Финансы

Структура диссертации: введение, три главы, выводы и рекомендации, библиография включающая 192 источников, 24 приложение, 142 страницы основного текста, 27 рисунков, 20 таблицы. Полученные результаты опубликованы в 17 научных работах общим объемом 9,39 авторских листов.

Ключевые слова: финансовый менеджмент, максимизация прибыли, модели «Balanced Scorecard» с сбалансированной системой показателей, общая цель, финансовые цели, стратегическое планирование, прогнозирование, эффективность, стратегия, рыночная стоимость предприятия.

Цель данного исследования заключается в разработке инструментария влияния финансового менеджмента для достижения финансовых целей винодельческих предприятий Республики Молдова.

Задачи исследования: изложение теоретических подходов о сущности и роли финансового менеджмента на предприятии; изучение концептуальных подходов о финансовых целях предприятия и отражение взаимозависимости с финансовым управлением на предприятии; определение влияния финансового менеджмента на установление и реализацию финансовых целей на предприятии; анализ текущего состояния достижения финансовых целей на винодельных предприятиях и эмпирическое исследование влияния финансового менеджмента на их реализацию; разработка инструментов и техник финансового менеджмента для оценки и определения финансовых задач винодельческих предприятий в Республике Молдова.

Методология научных исследований: в процессе проведения исследований применяются общие научные методы, такие как: количественный и качественный анализ, метод анализа и синтеза, метод таблиц и графиков, индукция и вычет, принцип логики, методы сравнительного анализа.

Новизна и научная оригинальность состоит в разработке некоторых элементов который конкретизируются в следующем: развитие понятия «финансовый менеджмент», через которое определяется роль и основная деятельность финансового менеджмента в предприятии реального сектора экономики; оценка уровня влияния применения финансового менеджмента на реализацию финансовых задач предприятия; определение методов повышения эффективности влияния финансового менеджмента в целях обеспечения реализации финансовых задач винодельческих предприятий и разработка модели стратегического планирования «Balanced Scorecard» включающей систему сбалансированных показателей; разработку целого ряда финансовых задач рекомендуемых винодельческим предприятиям Республики Молдова, реализация которых приведет к достижению основной цели данных предприятий; предложение разработанной техники интерпретации ситуации, полученной в ходе применения разработанной модели стратегического планирования, модели «Balanced Scorecard» с сбалансированной системой показателей, с помощью набора цветов, что позволяет определить эффективность полученную в ходе реализации предустановленных задач предприятия, направленных на достижение общей цели максимизации её рыночной стоимости.

Полученные результаты, способствующие решению важной научной проблемы, заключаются в научно-методологическом обосновании роли финансового менеджмента в достижении финансовых целей предприятия, что подтвердило необходимость разработки Модели стратегического планирования «Balanced Scorecard» включающей в себя систему сбалансированных показателей с акцентом на финансовую часть, примененную в винодельческих предприятиях Республики Молдова, направлено на оценку финансовых целей и оценку их достижения в целях предотвращения возникновения или ликвидации рискованных ситуаций, ставящих под угрозу достижение общей цели максимизации рыночной стоимости предприятия.

Теоретическая значимость: теоретические выводы и сформулированные рекомендации составляют методологические элементы для будущих научных исследований. В то же время диссертация предлагается в качестве библиографического источника, для использования в дидактическом процессе высшего экономического образования.

Прикладное значение диссертации вытекает из предложенных рекомендаций, реализация которых повысит эффективность соответствующих областей.

Внедрение научных результатов: Наиболее важные результаты исследования были приняты к внедрению винодельческим предприятием IM "Vinia Traian" S.A. и Академией Экономических Исследований Республики Молдова, подтвержденные сертификатами внедрения.

ȘCHIOPU IRINA

**IMPLICAȚIILE MANAGEMENTULUI FINANCIAR ÎN
REALIZAREA OBIECTIVELOR FINANCIARE ALE
ÎNTRERINDERII**

SPECIALITATEA: 522.01 – FINANȚE

Rezumatul tezei de doctor în științe economice

Aprobat spre tipar: 11 decembrie 2019
Hârtie ofset. Tipar ofset.
Coli de tipar: 1,0

Formatul hârtiei: 60x84 1/16.
Tiraj 40 ex.
Comanda nr. 196

Tipografia „Centrografic”
str. Frunze 55/3, MD-3909, Cahul.