

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 ÎNTREPRINDERII**

Specialitatea: 522.01 – Finanțe

Teză de doctor în științe economice

Conducător științific:



BOTNARI Nadejda
doctor în științe economice,
conferențiar universitar

Autor:



ȘCHIOPU Irina

CHIȘINĂU, 2019

© Şchiopu Irina, 2019

CUPRINS

ADNOTARE.....	5
LISTA ABREVIERILOR.....	8
INTRODUCERE.....	9
I. SINTEZA ABORDĂRILOR TEORETICO-CONCEPTUALE PRIVIND MANAGEMENTUL FINANCIAR ȘI INCIDENȚA ACESTUIA ASUPRA OBIECTIVELOR FINANCIARE A ÎNȚEPRINDERII.....	17
1.1. Sinteza abordărilor teoretice privind esența și rolul managementului financiar în cadrul întreprinderii.....	17
1.2. Repere conceptuale privind obiectivele financiare ale întreprinderii.....	31
1.3. Incidența managementului financiar asupra stabilirii și realizării obiectivelor financiare.....	42
1.4. Concluzii la capitolul 1.....	52
II. ANALIZA REALIZĂRII OBIECTIVELOR FINANCIARE A ÎNȚEPRINDERILOR VINICOLE DIN REGIUNEA DE DEZVOLTARE SUD..	56
2.1. Analiza generală a industriei vinicole din Republica Moldova.....	56
2.2. Studiu privind realizarea obiectivului financiar de maximizare a profitului.....	71
2.3. Evaluarea realizării obiectivului de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și de menținere a echilibrului financiar.....	84
2.4. Concluzii la capitolul 2.....	93
III. DEZVOLTAREA MANAGEMENTULUI FINANCIAR ÎN VEDEREA MAXIMIZĂRII VALORII DE PIAȚĂ A ÎNȚEPRINDERII.....	97
3.1. Dezvoltarea instrumentarului de implicație a managementului financiar întru realizarea obiectivelor financiare.....	97
3.2. Dezvoltarea modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară pentru întreprinderile vinicole din Republica Moldova.....	109
3.3. Aplicarea modelului dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați la întreprinderile industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud.....	117
3.4. Concluzii la capitolul 3.....	135
CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI.....	138
BIBLIOGRAFIE.....	143
ANEXE.....	153
ANEXA 1. Evoluția obiectivelor financiare ale întreprinderii conform teoriei unicriteriale.....	154
ANEXA 2. Evoluția obiectivelor financiare ale întreprinderii conform teoriei multicriteriale.....	155
ANEXA 3. Mecanismul derulării managementului financiar.....	156
ANEXA 4. Intercorelarea funcțiilor managementului financiar întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii.....	157
ANEXA 5. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare.....	158
ANEXA 6. Abordările formării obiectivelor financiare la întreprindere.....	160
ANEXA 7. Bilanțul consolidat al industriei vinicole pe Regiuni de Dezvoltare a Republicii Moldova pentru perioada anilor 2012-2017.....	161
ANEXA 8. Evoluția structurii volumului de producție fabricată a industriei vinicole pe tipuri de produse din Republica Moldova pe perioada anilor 2007-2017.....	167
ANEXA 9. Structura exporturilor Republicii Moldova pentru anii 2012-2018.....	168
ANEXA 10. Dinamica structurală a producției vinicole pe regiuni de dezvoltare a Republicii Moldova în perioada anilor 2012-2017.....	169
ANEXA 11. Analiza rezultatelor financiare ale industriei vinicole pe regiuni de	

dezvoltare ale Republicii Moldova, pe perioada anilor 2012-2017.....	170
ANEXA 12. Analiza economico-financiară a patrimoniului întreprinderilor industriei vinicole pe perioada anilor 2012-2017.....	171
ANEXA 13. Situații Financiare a întreprinderii IM "Vinia Traian,, SA, SA,,Imperial Vin", „Podgoria Vin” SRL, „Vinăria Purcari” SRL pentru perioada anilor 2012-2018....	172
ANEXA 14. Analiza rezultatelor financiare la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, SA,,Imperial Vin”, IM "Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2014-2017.....	178
ANEXA 15. Analiza indicatorilor de rentabilitate în cadrul întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017.....	179
ANEXA 16. Calculul influenței factorilor la devierea rentabilității activelor la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA.....	180
ANEXA 17. Analiza comparativă a structurii activelor în cadrul întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2015-2017.....	181
ANEXA 18. Analiza componenței și structurii surselor de finanțare la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017.....	182
ANEXA 19. Analiza echilibrului financiar dintre sursele financiare și alocările de capital la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017.....	183
ANEXA 20. Analiza Gradului de dependență financiară la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017.....	184
ANEXA 21. Analiza lichidității și capacității de plată la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM "Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017.....	185
ANEXA 22. Aplicarea modelului Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară la IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA, „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL în primul an al strategiei.....	186
ANEXA 23. Oportunități de finanțare a întreprinderilor din industria vinicolă a Republicii Moldova.....	187
ANEXA 24. Certificate de implementare.....	188
DECLARAȚIA PRIVIND ASUMAREA RĂSPUNDERII.....	190
CURRICULUM VITAE.....	191

ADNOTARE

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

Șchiopu 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 Молдовы, 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.

LISTA ABREVIERILOR

UE	-	Uniunea Europeană
SUA	-	Statele Unite ale Americii
SA	-	Societate pe Acțiuni
SRL	-	Societate cu Răspundere Limitată
VBM	-	Gestiunea valorii de piață a întreprinderii (Value-Based Management)
RDS	-	Regiunea de Dezvoltare Sud
RDN	-	Regiunea de Dezvoltare Nord
RDC	-	Regiunea de Dezvoltare Centru
BNS	-	Biroul Național de Statistică
EVA	-	Valoarea economică adăugată (Economic Value Added)
BSC	-	Modelul Tabloul de Bord echilibrat (Balanced Scorecard)
USD	-	dolari americani
EPS	-	Maximizarea profitului pe acțiune
ROE	-	Maximizarea rentabilității capitalului propriu
TSR	-	Maximizarea bunăstării proprietarilor (Total Shareholder Return)
STV	-	Valoarea părților interesate
OG	-	Obiectiv general
OS	-	Obiectiv derivat
IR	-	Indicator de rezultate
IM	-	Întreprindere mixtă
CA	-	Cifra de afaceri
Pnet	-	Profit net
PPI	-	Profit până la impozitare
CCH	-	Costuri și cheltuieli ale întreprinderii
CV	-	Costul vânzărilor
CP	-	Capital propriu
Cperm	-	Capital permanent
SFP	-	Surse de finanțare din proiecte și subvenții
VVÎ	-	Venit din vânzări ale întreprinderii
TP	-	Total Pasiv
TA	-	Total Activ
AC	-	Active circulante
DT	-	Datorii totale
DC	-	Datorii curente
INV	-	Investiții
NPC	-	Numărul de personal calificat
NPT	-	Numărul total de personal
mil.lei	-	milioane lei
cca	-	circa
p.p.	-	puncte procentuale

INTRODUCERE

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

Indiferent de categorie, întreprinderea reprezintă un sistem de relații economice de natură financiară și de fluxuri de numerar, gestionate prin decizii manageriale. În Republica Moldova, conceptul de management financiar prezintă importanță majorată încă din anii '90 ai secolului trecut, când crearea de valoare pentru acționari era o provocare esențială, devenind unul din scopurile principale al managementului modern, adică cel financiar. Conceptul a fost reluat în ultimul timp, concomitent cu redescoperirea realităților noului mileniu, când economia mondială a înregistrat performanță și progres, ceea ce a contribuit la înregistrarea noilor succese și rezultate sporite la întreprinderile autohtone.

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. De asemenea, conform afirmațiilor unor autori cu privire la cunoașterea și aplicarea managementului financiar, cu ajutorul lui se apreciază de ce o țară este bogată sau săracă. Același lucru se poate aprecia nu doar la nivel de țară, dar și la nivel de ramură, domeniu, industrie și chiar întreprindere.

Întreprinderea își desfășoară activitatea într-un mediu permanent schimbător, influențat de deciziile financiare. *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, predominată 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 al 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 Henri Fayol, Lyndal Urwick, Jamas Mooney; Școala Neoclasică, reprezentată de George Elton Mayo, Douglas McGregor, Frederick Herzberg și alți cercetători mai notorii, ca: Igor Ansoff, James David Thompson, William Onchi, Michael E Porter, John P. Kotter, Thomas J. Peters, Franklin Khedouri, Michael H. Mescon, William F. Sharpe, J. Lintne și J. Mossin, Harry 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, N. Băncilă, M. Ciubotaru, R. Hîncu, R. Perciun, A. Nedelcu, Gh. Iliadi, A. Timuș, G. Ulian, V. Savciuc etc.

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

Printre sursele științifice, publicate în străinătate la subiectul *obiective financiare* ale întreprinderii, considerate notabile pentru prezenta cercetare, menționăm lucrările economiștilor: Cournot, E. T. Penrose, W.J.Boumol, O.E. Williamson, Milton Friedman, Hayek, R. Marris, H.A. Simion, Cyert, March, Paul Halpern, J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, D. Han, P. Howarth, B. Becker, M. Hyuzlid, Alexis Jacquemin, Francesco Modigliani și Merton Miller, Frederick Winslow Taylor, Henri Fayol, Lyndal Urwick, James Mooney, George Elton Mayo, Douglas McGregor, Frederick Herzberg, Igor Ansoff, James David Thompson, William Onchi, Michael E Porter, John P. Kotter, Thomas J.Peters, Franklin Khedouri, Michael H.Mescon, William F.Sharpe, J.Lintne și J. Mossin, Harry Marcowitz.

De asemenea, menționăm economiștii din Federația Rusă, cercetările cărora sunt consacrate *obiectivelor financiare* ale întreprinderii: S.V. Valdaitev, V.V. Kovalev, V.V. Ivanov, V.A. Leapin.

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** ale 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 și, în special, cele din Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova, întreprinderi care 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*, cu ajutorul căreia s-a ajuns la esența proceselor cercetate; *reprezentarea grafică a evenimentelor și a fenomenelor investigate* ce a permis elaborarea concluziilor privind corelarea între indicatori; *metoda dialectică*, aplicată ca metodă științifică generală; 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 și proces a fost supus *analizei*, care, ulterior, a fost completat cu *sinteza*.

În prezenta lucrare, au fost utilizate și metodele specifice de cercetare, precum: *metoda tabelor 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 vinicole; determinarea obiectivelor financiare ale industriei vinicole din Republica Moldova; dezvoltarea unei tehnici de interpretare a situației de performanță a obiectivelor financiare prestabilite la întreprinderile vinicole.

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 vinicole 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 vinicole autohtone; aplicarea modelului dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, recomandat pentru aplicarea la întreprinderile vinicole din Republica Moldova întru realizarea obiectivelor financiare; aplicarea tehnicii de interpretare a situației de performanță și de realizare a obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole 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 vinicole 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.

Sumarul compartimentelor tezei. Sumarul compartimentelor tezei este compus din: introducere, trei capitole, concluzii generale și recomandări, bibliografie și anexe.

În **Introducere** este argumentată actualitatea temei investigate, este identificat scopul și sunt formulate obiectivele de cercetare, de asemenea este precizat suportul teoretico-metodologic al tezei, sunt prezentate noutatea științifică și valoarea practică a lucrării și precizată problema științifică importantă soluționată.

Capitolul I **„Sinteza abordărilor teoretico-conceptuale privind managementul financiar și incidența acestuia asupra obiectivelor financiare a întreprinderii”** se axează pe

studiul cu privire la conceptul de management financiar, precum și sistematizarea evoluției viziunilor privind obiectivele financiare ale întreprinderii, evidențiind, în același timp, incidența managementului financiar asupra realizării obiectivelor financiare la întreprindere.

În capitolul II „**Analiza realizării obiectivelor financiare a întreprinderilor vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud**” sunt prezentate aspectele practice ale temei de cercetare și metodologia de evaluare a obiectivelor financiare. În baza datelor statistice, a fost realizată analiza generală a industriei vinicole, au fost determinate punctele forte și oportunitățile, pe de o parte, și punctele slabe și amenințările, pe de altă parte, și, nu în ultimul rând, a fost realizată analiza planificării strategice. De asemenea, autorul a analizat realizarea obiectivelor financiare derivate din obiectivul general de maximizare a valorii de piață la întreprinderile industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud, și anume: obiectivul de maximizare a profitului și obiectivul de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și asigurarea echilibrului financiar, fiind considerate unele dintre cele mai importante obiective financiare ale întreprinderii.

Capitolul III „**Dezvoltarea managementului financiar în vederea maximizării valorii de piață a întreprinderii**”. Elaborarea acestui capitol se bazează pe cercetările efectuate în primele două capitole, completându-se cu dezvoltarea instrumentarului managementului financiar la întreprindere pentru realizarea obiectivelor financiare și a obiectivului general al acesteia. Astfel, autorul a dezvoltat *modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați*, recomandat pentru întreprinderile vinicole și a aplicat practic acest model pe exemplul unor întreprinderi vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud.

În compartimentul **Concluzii generale și recomandări** sunt generalizate concluziile și recomandările rezultate din studiul efectuat privind implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii.

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.

I. SINTEZA ABORDĂRILOR TEORETICO-CONCEPTUALE PRIVIND MANAGEMENTUL FINANCIAR ȘI INCIDENȚA ACESTUIA ASUPRA OBIECTIVELOR FINANCIARE A ÎNTREPRINDERII

1.1. Sinteza abordărilor teoretice privind esența și rolul managementului financiar în cadrul întreprinderii

În prezent, unul din termenii foarte des utilizat este *managementul financiar*, care este abordat la nivel macro- sau microeconomic, organizațional și social. Managementul financiar este cel mai important factor de eficientizare a întreprinderii, deoarece urmărește obținerea performanțelor, încercând să găsească un compromis satisfăcător între stabilitate și rentabilitate.

Managementul financiar sau altfel, gestiunea financiară, ca știință, a fost conturată în secolul trecut, regăsindu-se, în special la nivel de întreprindere, în două ipostaze. Într-o primă ipostază este asociată cu conducerea, în sensul că o parte a factorului uman (managerii) previzionează, organizează, coordonează, antrenează, controlează și evaluează prestația celeilalte părți (executanții). În a doua ipostază, în sens larg, gestiunea înseamnă managementul activității economico-financiare, fiecare dintre prestatorii proceselor de gestiune fiind responsabil de felul în care este utilizat patrimoniul încredințat [41].

Semnificația cuvântului *gestiune* provine de la franțuzescul *gestio* sau latinescul *gestio*. Conform dicționarului enciclopedic prin gestiune se înțelege: [76, p.22-23]

- Acțiunea sau maniera de a gera (a administra în contul, în numele altora), administra sau conduce, de a organiza ceva;
- Perioada de timp căreia se generează o afacere.

Din punct de vedere financiar, termenul *gestiune* desemnează un sistem de reguli constând în a nu afecta bugetul unui an, cu excepția operațiunilor material executate în cursul aceluia an [76, p.25].

Conform cercetărilor realizate de David Davies, *managementul trebuie abordat luând în considerare globalizarea pe linie financiară și rolul sporit al finanțelor* [50].

Ioan Bogdan definește *managementul financiar* ca fiind „un subsistem al managementului general al firmei, având ca scop asigurarea resurselor financiare necesare, alocarea și repartizarea lor profitabilă, creșterea valorii întreprinderii și a siguranței patrimoniului acesteia, îndeplinind un rol activ, pornind de la resursele financiare mobilizate în stabilirea obiectivelor strategice și tactice ale întreprinderii și în controlul și evaluarea îndeplinirii acestora” [8, p.25].

În accepțiunea autorilor Cărunțu A., Tănăsioiu G., „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” [18, p.159].

O întreprindere nu funcționează și nu există în vid, ea este oarecum 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 realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii.

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 urmărite de proprietarii și/sau administratorii resurselor financiare. Din acest motiv, multitudinea definițiilor întâlnite în literatura de specialitate identifică managementul financiar cu domeniul care se ocupă cu *fundamentarea deciziilor financiare la nivelul întreprinderii*. Ca exemplu, putem enunța următoarea definiție: „*managementul financiar reprezintă un ansamblu de principii, metode, tehnici, instrumente și acțiuni prin intermediul cărora se fundamentează deciziile financiare în contextul realizării unor obiective organizaționale, formulate printr-o strategie a întreprinderii*” [150, p.10]. Or, de calitatea deciziilor, de activitatea de management, în general, depinde succesul sau insuccesul unui agent economic aflat într-un mediu concurențial.

Totodată, pornim de la ideea că îndeplinirea obiectivelor sporite ce revin întreprinderilor necesită un volum însemnat de fonduri bănești, iar în asigurarea acestor fonduri, în repartizarea și utilizarea lor cu maximum de eficiență, un rol însemnat revine anume managementului financiar, care se consideră un subsistem al managementului general al întreprinderii și care are, practic, unul din cele mai importante locuri în cadrul managementului general [86, p.210-213].

În cadrul științelor economice, managementul financiar a apărută un secol în urmă, pe la începutul secolului XX. Acum 70-80 de ani, disciplina de management al finanțelor (în sensul modern) nu exista ca domeniu de studiu științific, deși au existat unele teorii și precursori celebri ai finanțelor (moderne). Începând cu validarea, în 1966, a modelului de structură financiară a întreprinderii al lui Francesco Modigliani și Merton Miller (elaborat în 1958), se poate vorbi de constituirea unei noi teorii, respectiv cea a finanțelor moderne sau, altfel zis, a managementului financiar [51].

Inițial, domeniul de studiu al managementului financiar cuprindea mai multe probleme legate de aspectul juridic al formării, fuzionării, consolidării întreprinderii, precum și problemele privind emiterea titlurilor de valoare. Această preocupare a gestiunii financiare pare destul de stranie față de preocupările finanțelor la etapa actuală, însă la începutul secolului era un avânt mare al antreprenoriatului și practica a impus această abordare. Se fondau întreprinderi, se începeau noi afaceri, era o cerere mare de resurse pentru inițiere de afaceri, însă piețele de capital erau destul de primitive, iar transferurile de fonduri de la economiile particularilor la întreprinderi se realizau cu mari dificultăți.

Astfel, în evoluția managementului financiar se evidențiază 4 etape principale [188, p.280], și anume:

I. **sf. sec. XIX- anii '30 ai sec. XX:** are loc afirmarea managementului financiar ca știință și gen de activitate independent, precum și separarea managementului de proprietate. Școala de pionerat a lui Frederick Winslow Taylor a întemeiat concepția organizării științifice a muncii. Astfel, aceștia erau preocupați de rezolvarea problemelor privind raționalizarea muncii prin desprinderea conducerii de execuție și prin delimitarea unor principii și funcții pe baza cărora să se asigure o activitate cât mai eficientă. Taylor definește activitatea de conducere ca „Arta de a ști precis ce trebuie de făcut cât mai bine și mai ieftin” [21, p.9], Henri Fayol completează această definiție și o prezintă astfel: „A conduce înseamnă a organiza, a comanda, a coordona și a controla”.

II. **anii '30-60 ai sec. XX:** managementul apără prioritățile tipului dirijist al sistemului de conducere integrat pe verticală. Școala clasică sau administrativă a fost condusă de savanții Henri Fayol, Lyndal Urwick și James Mooney. În această etapă apare Școala Neoclasică, aceasta obținând denumirea de Școală a relațiilor umane, care a fost reprezentată prin lucrările lui George Elton Mayo, Douglas McGregor, Frederick Herzberg.

III. **anii '60 ai secolului trecut până la finele sec. XX:** a predominat sistemul flexibil, neformal al managementului, întemeiat pe modelul motivației de integrare pe orizontală, cu folosirea cu precădere a departamentalizării divizionare. Cei mai notori reprezentanți ai acestei etape sunt: Igor Ansoff, James David Thompson, William Onchi, Michael E Porter, John P. Kotter, Thomas J.Peters, Franklin Khedouri, Michael H.Mescon, William F.Sharpe, J.Lintne și J. Mossin, Harry Marcowitz. De asemenea, în această etapă cercetările erau orientate pe eforturile conducerii care sunt concentrate asupra organizării și coordonării activității întreprinderilor în așa mod încât să fie posibilă maximizarea valorii de piață a întreprinderilor.

IV. **finele sec.XX - începutul sec. XXI:** managementul financiar s-a transformat într-o știință și practică a gestiunii valorii întreprinderii.

Conceptul de bază, reținut din diverse abordări ale conținutului managementului, este „metoda de a investiga fiecare problemă și de a încerca determinarea celui mai bun mod de a o soluționa” [93, p.74-81].

Obiectivul major al managementului financiar coincide cu obiectivul general al întreprinderii. care reprezintă: *maximizarea valorii de piață a întreprinderii* prin prisma raportului profit-investiție sau a raportului profit-risc, de asemenea managementul financiar mai are și alte obiective financiare specifice/derivate aferente întreprinderii, printre care putem specifica [34, p.19]:

- ❖ Evitarea falimentului și insucceselor financiare mari;
- ❖ Conducerea strategică în lupta cu concurenții;
- ❖ Ritmurile de creștere acceptate ale potențialului economic al întreprinderii;
- ❖ Creșterea volumului de producție și realizării;
- ❖ Minimizarea cheltuielilor;
- ❖ Asigurarea și menținerea echilibrului financiar pe termen mediu și lung;
- ❖ Asigurarea rentabilității economice.

Alături de cele prezentate, tot în sarcina managementului intră și asigurarea infrastructurii financiare a întreprinderii. În raport cu aceste obiective, unii autori [17, p.125] definesc *managementul financiar și într-o formă simplificată, focalizându-l numai pe conducerea eficientă a procesului de alocare corectă și profitabilă a resurselor.*

În condițiile economiei de piață, eficiența unei întreprinderi depinde, în proporții deosebite, de capacitatea managerilor de a înțelege și a aplica principiile, metodele și tehnicile moderne de management. Practica statelor, aflate în curs de dezvoltare, a demonstrat că factorul principal al falimentului unei întreprinderi îl reprezintă incompetența managerilor și greșelile de conducere datorate unor erori în materie decizională [52].

Natura acțiunilor întreprinse de managementul financiar într-un context dat, după cum s-a mai menționat, se subordonează în exclusivitate obiectivelor de bază ale întreprinderii. Astfel, dacă pentru marile întreprinderi, inevitabil, acest obiectiv vizează maximizarea valorii de piață a întreprinderii (a acțiunilor sale), atunci pentru întreprinderile mici și mijlocii, obiectivul substanțial este asigurarea rentabilității și autonomiei financiare.

În cazul întreprinderilor cu caracter productiv, la care se urmărește cucerirea unor noi segmente de piață, nu în toate cazurile obiectivul primordial al managementului financiar îl va

reprezenta maximizarea valorii de piață a întreprinderii, ci asigurarea resurselor de finanțare, de susținere a manevrelor strategice pentru a putea crea putere economică. Un asemenea obiectiv de anvergură va trece pe plan secundar realizarea protecției mediului înconjurător, salarizarea mai bună a lucrătorilor și îmbunătățirea condițiilor de muncă ale acestora, care vor trebui să se supună constrângerilor financiare datorate expansiunii [93, p.74-81].

În cazul întreprinderilor mici și mijlocii, obiectivul de bază al întreprinderii este influențat de afirmarea calităților personale ale managerului în dobândirea succesului. În acest caz, în atenția managementului financiar se vor afla acțiunile prin care se vor sublinia performanțele de excepție ale managerului, cum ar fi: acțiuni surpriză la bursă, plasamente de capital surprinzătoare, asocieri în afaceri, în scopul obținerii unor nivele deosebite de profitabilitate, uneori ieșite din comun. Este de remarcat că nu întotdeauna ideile de afaceri ale managerilor sunt agreeate de acționari/proprietarii de capitaluri, fapt care generează conflicte de interes.

În fine, în cazul întreprinderilor aflate în lichidare, fie ca urmare a unei acțiuni voluntare, fie a uneia judecătorești, obiectivul managerial este acela de a continua activitatea, până la desființare, prin atenuarea cât mai mult posibil a efectelor nefavorabile, rezultate prin aplicarea deciziei de lichidare. Pentru managementul financiar este important ca la finele perioadei de lichidare să se stabilească o concluzie clară privind situația financiară și modul în care se sting obligațiile de plată și se recuperează creanțele.

În viziunea autorului, managementul financiar, prin acțiunile sale, trebuie să asigure atât supraviețuirea întreprinderii, cât și în special consolidarea situației sale, aprobată prin obținerea unor performanțe de piață remarcabile.

Evoluția activității financiare a condus la divizarea managementului financiar în două mari componente:

I. *Complexul activităților monetar-financiare*, ce cuprinde relațiile cu furnizorii, clienții, bănci, gestiunea fluxurilor de numerar, prognozele și cercetările financiare, problemele de natură juridice și fiscale, probleme ce țin de asigurare.

II. *Complexul activităților de control*, ce include evidența financiară și managerială, lucrul operativ cu clienții, planul și bugetul, auditul și controlul intern, sistemul informațional.

Deciziile managementului financiar au impact asupra celorlalte elemente operaționale ale afacerii, care, la rândul lor, exercită influența asupra deciziilor de natură financiară.

În continuare vom prezenta care este mecanismul de derulare al procesului de management financiar, prin următoarea schemă:

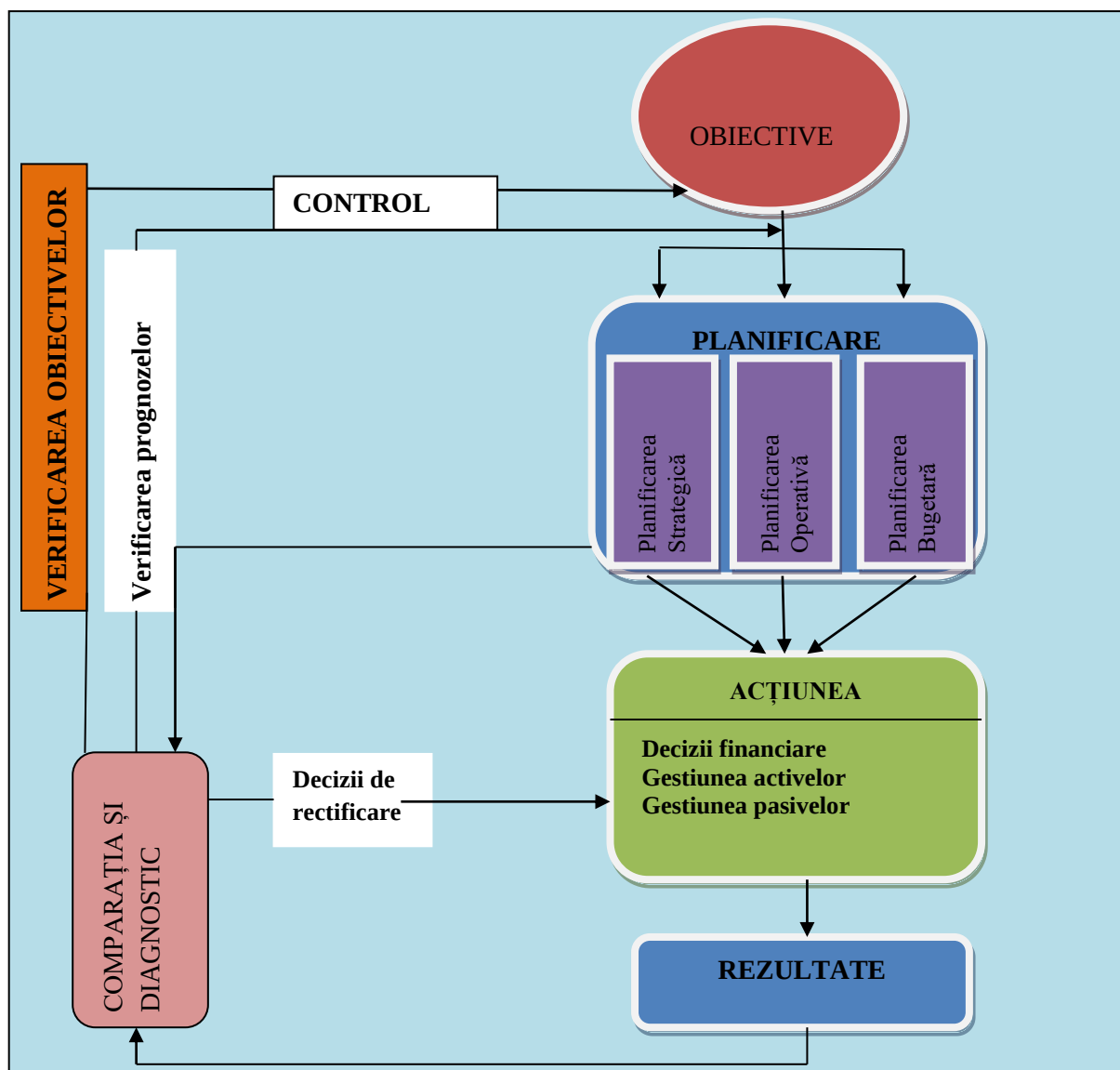


Figura 1.1. Mecanismul derulării managementului financiar

Sursa: Elaborată de autor în baza [50].

Conform figurii 1.1, autorul afirmă că obiectivele managementului financiar al întreprinderii derivă din obiectivele fundamentale generale ale întreprinderii și se axează pe următoarele domenii: asigurarea echilibrului financiar, rentabilitatea, creșterea economică și flexibilitatea. Echilibrul financiar poate fi privit sub două aspecte: primul reflectă cerințele juridice și doleanțele creditorilor și presupune că întreprinderea trebuie să fie capabilă să acopere datoriile cu activele sale, în termenele stabilite. Cel de-al doilea aspect prevede că întreprinderea trebuie să mențină un echilibru funcțional între sursele de finanțare și utilizarea lor, luând în considerare stabilitatea primelor și destinația utilizării lor. Sarcinile întreprinderii de a lucra rentabil sunt puse deseori pe primul plan, însă o activitate rentabilă poate fi realizată doar prin luarea în considerație a tuturor factorilor ce influențează procesul de producție. Analiza

rentabilității permite de a măsura rezultatele obținute comparativ cu eforturile depuse, pentru a putea înțelege mai bine aportul fiecărui activ, fiecărui leu investit la obținerea de profituri [87, p.205-211].

Așadar, cu siguranță că pentru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii, managementul financiar vizează toate componentele de care dispune o întreprindere având ca soluție optimizarea utilizării lor. Pentru a realiza aceste sarcini, managementul întreprinderii are mai multe funcții atribuite ale actului de conducere, aceasta se rezumă și din următoarea noțiune a managementului financiar, care relatează: „*Managementul financiar este procesul de administrare a unei întreprinderi care include elaborarea strategiei de dezvoltare și planificarea pe termen lung, la nivel de vârf, organizarea, coordonarea și controlul unor activități de producție, vânzări, finanțe, marketing, personal, cercetare-dezvoltare, la nivel mediu, și urmărirea celor enunțate mai sus*” [19, p.18].

În contextul ideii date, ținem să menționăm că managementul general, inclusiv și managementul financiar, operează în toate activitățile sale prin intermediul funcțiilor pe care le practică, reducerea procesului de management numai la acțiunea unei singure funcții blochează evoluția întreprinderii ori creează probleme majore, imposibil de rezolvat. Funcțiile managementului se manifestă în toate întreprinderile sistemului economico-social, indiferent de domeniul de activitate și dimensiunea acestora.

Prin desfășurarea funcțiilor managementului se realizează o serie de activități ale întreprinderii, care, grupate după omogenitatea lor, formează *funcțiunile întreprinderii* (cercetare-dezvoltare, producție, comercială, financiar-contabilă, de personal).

Funcțiile managementului financiar al întreprinderii se constituie în urma colectării, sistematizării, transmiterii și păstrării informației, elaborării și adoptării deciziilor, precum și transformării lor în indicații. În literatura de specialitate, funcțiile managementului financiar sunt aceleași ca și ale managementului general al întreprinderii. Henry Fayol a fost cel care a identificat și analizat procesele de management pentru prima dată în lucrarea „*Administrația industrială și generală*” (Paris, 1906), identificând în cadrul lor 5 funcții ale managementului: previziunea/planificarea, organizarea, comanda, coordonarea și controlul. Dacă vom analiza corelația funcțiilor managementului general al întreprinderii cu funcțiile managementului financiar, putem menționa că funcțiile managementului general al întreprinderii stau la baza funcțiilor managementului financiar și, totodată, informațiile preluate din aplicarea funcțiilor managementului financiar stau la baza formulării obiectivelor principale și a strategiei

întreprinderii. Deci, corelația este foarte strâns legată, și obiectivele unui management derivă din celălalt management [86, p.210-213].

În opinia lui Ovidiu Nicolescu [43, p.49], procesul de management, având în vedere natura sarcinilor implicate de desfășurarea lui și modul de realizare, cuprinde următoarele funcții ale managementului, precum și ale managementului financiar al întreprinderii: *planificare/proгноzare (previziune), organizare, coordonare, antrenare și control*.

Funcția de previziune/planificare este considerată prima funcție a procesului de management, ce reprezintă ansamblul acțiunilor întreprinse de către managerii întreprinderii și de către colaboratorii lor în scopul stabilirii obiectivelor strategice și tactice ale întreprinderii, precum și a resurselor financiare și de altă natură necesare pentru atingerea lor. Planificarea reprezintă principalul instrument al managerilor în încercarea lor de a face față schimbărilor. Tradițional, planificarea este prezentată ca un instrument de formulare și de aplicare a deciziilor strategice. Instrument indispensabil de management pentru unii, or gadget învechit pentru alții, planificarea este încărcată de diverse sensuri și face obiectul opiniilor contradictorii, fie că este vorba de întreprindere sau de economia națională. Altfel spus, prin materializarea funcției de previziune/planificare se stabilesc activitățile viitoare ale întreprinderii (pentru un orizont de timp dat), condițiile în care acestea se pot realiza și rezultatele scontate. Aceasta este necesară pentru asigurarea competitivității întreprinderii, care presupune dezvoltarea unor atuuri concurențiale sau fortificarea celor existente, ținând seama de constrângerile impuse de mediu.

Scopul de bază al previziunii sau al planificării este evitarea efectului negativ al incertitudinii și variabilităților mediului în care activează întreprinderile, concentrarea resurselor în vederea soluționării problemelor principale.

Planificarea nu este o sarcină ușoară, iar dificultatea acestui demers crește proporțional cu volumul și complexitatea activității întreprinse. Ea trebuie să fie un proces iterativ, să ia în considerație scenarii diferite, bazate pe concluziile studiului pieței sau ale analizelor interne privind costurile înregistrate.

Planificarea este legată de succesul întreprinderii, de aceea întreprinderile ce au sisteme de planificare au mai mult succes financiar. Planurile ajută la definirea obiectivelor și atribuțiilor. Aceste standarde sunt folosite pentru evaluarea performanțelor într-un mod mai obiectiv și mai rațional.

În gestiunea întreprinderii, planificării îi este acordată o atenție deosebită, datorită faptului că aceasta constituie veriga de legătură dintre obiectivul urmărit și procesul de

implementare al acestuia. Legătura dintre aceste două elemente este asigurată prin intermediul etapelor ce sunt parcurse în procesul de planificare.

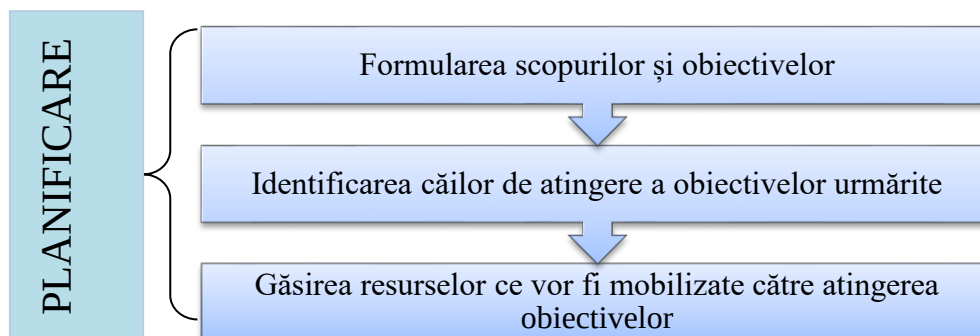


Figura 1.2. Etapele procesului de planificare financiară

Sursa: Elaborată de autor.

Sarcinile principale ale specialiștilor, precum și compartimentele implicate în procesul de planificare sunt [90, p.136-140]:

- Estimarea cât mai reală a volumului de producție necesar satisfacerii depline a cererii de piață;
- Dimensionarea necesarului de resurse materiale și financiare pentru realizarea programului stabilit;
- Dimensionarea cheltuielilor, veniturilor și rezultatelor financiare;
- Stabilirea mărimii optime a capitalului împrumutat, la care trebuie să se apeleze pentru îndeplinirea obiectivelor economice și procurarea lui din surse care implică cel mai mic cost;
- Elaborarea unor instrumente coerente, care să permită controlul operativ și să ofere informații veridice asupra modului de îndeplinire a prevederilor, să permită ajustarea planificării operaționale la noile condiții ale pieței;
- Elaborarea strategiilor de dezvoltare;
- Asigurarea valorificării eficiente a excedentului de mijloace bănești;
- Asigurarea echilibrului financiar pe termen scurt;
- Crearea unei imagini bune atât pe piața internă, cât și pe cea externă etc.

Activitatea de planificare poate lua diverse forme, de la simple și generale orientări la stabilirea unor acțiuni concrete, detalierea acestora și elaborarea de programe. Planificarea la nivelul întreprinderii este atât o activitate bine definită, cât și un stil de administrare bazat pe principiul: deciziile trebuie să fie luate ținând cont de situația viitoare și conține două etape:

I. Planificarea strategică este cea pe termen lung, conform căreia se determină obiectivele generale, pe care întreprinderea intenționează să le realizeze, și mijloacele pentru

realizarea acestora, precum și definirea unei strategii pentru a orienta acțiunile viitoare ale întreprinderii. Planificarea strategică presupune o activitate practică, materializată prin planurile financiare prin care se anticipează produsele care urmează să fie fabricate și realizate, piețele de desfacere, costurile, lansarea de produse noi, termenul de recuperare a investițiilor, mărimea profitului, alegerea variantelor de producție, de mărfuri sau de desfacere.

La elaborarea planificării strategice se pornește de la alegerea rațională a unei linii de acțiune pe baza analizei mai multor soluții, în vederea stabilirii necesarului de resurse financiare pentru realizarea obiectivelor viitoare ale întreprinderii, a surselor de finanțare pe termen lung și pe termen scurt, a condițiilor de procurate a acestora, precum și a măsurilor concrete de îndeplinire în practică a obiectivelor propuse, astfel încât să fie posibilă achitarea datoriilor și să se asigure consolidarea întreprinderii, sporirea averii acționarilor [90, p.136-140].

II. Planificarea operațională este cea pe termen scurt, în general se axează pe explorarea pe termen scurt a resurselor și pe precizarea detaliilor, programelor și procedurilor necesare de realizare a planului strategic. Așadar, planificarea operațională presupune previziunea vânzărilor, a veniturilor și a activelor necesare conform diferitelor strategii de producție și de marketing adoptate și apoi luarea unei decizii privind modul de acoperire a necesarului de fonduri pentru finanțare.

Drept instrument de previziune servește bugetul, care reprezintă un plan ce stabilește cheltuielile pentru o anumită activitate și indică de unde vor fi achiziționate fondurile de acoperire a acestor cheltuieli.

Bugetul are rolul de a orienta întreprinderea spre un scop anume: rentabilitate, lichiditate, autonomie, de a coordona eforturile tuturor compartimentelor funcționale și servește, în același timp, drept un sistem eficient de control prin compararea realizărilor cu previziunile, ceea ce permite luarea măsurilor de corectare la momentul oportun.

Astfel, previziunea/planificarea financiară nu mai trebuie privită doar ca o reflectare pasivă a celorlalte activități, ci ca un instrument de promovare a dezvoltării întreprinderii, a eficienței utilizării resurselor financiare, a rentabilității, lichidității, echilibrului financiar și de ținere sub control a riscurilor aferente în afaceri.

Previziunea/planificarea financiară se realizează prin utilizarea indicatorilor de performanță adecvați privind activitatea întreprinderii, cu ajutorul cărora se dimensionează atât necesarul de resurse financiare, cât și profitul.

2. *Funcția de organizare* definește ansamblul proceselor de conducere prin intermediul cărora se divizează activitatea întreprinderii, se stabilesc și se determină subactivitățile și

sarcinile corespunzătoare concrete. Organizarea constă în: definirea poziției și a rolului fiecărui compartiment, precizarea scopurilor, sarcinilor, responsabilităților și autorităților fiecărui post, repartizarea echitabilă a sarcinilor, stabilirea relațiilor între compartimente, stabilirea gradului optim de delegare a autorității și responsabilității, repartizarea resurselor pe obiective, organizarea răspunde la întrebările: Cine anume și ce trebuie să facă? Cine răspunde și de ce răspunde? canalele de comunicare, gruparea concretă a activităților omogene și specializate.

Prin realizarea funcției de organizare se stabilesc obligațiunile ce revin fiecărei persoane (compartiment) în vederea realizării obiectivelor din programul de dezvoltare al întreprinderii.

3. *Funcția de coordonare* constă în „ansamblul proceselor de muncă prin care se armonizează deciziile și acțiunile personalului întreprinderii și ale subsistemelor sale, în cadrul previziunilor și al sistemului organizatoric stabilit anterior” [54, p.90]. Funcția de coordonare mai este numită și funcția de personal. Coordonarea ca funcție a managementului financiar este necesară datorită influențelor pe care le resimte întreprinderea, atât în interiorul său cât și în exterior, datorită schimbărilor generate de progresul tehnic. În această situație, managerul întreprinderii trebuie să îndeplinească măsuri și acțiuni de coordonare în dinamică a întreprinderii, noile condiții reieșind din prevederile planurilor și programelor sale. Acțiunea de coordonare are menirea de a asigura adaptarea întreprinderii la condițiile existente în fiecare moment al evoluției sale.

4. *Funcția de motivare*. Managerii sunt în permanență preocupați de modul în care își pot motiva (influența) subalternii să lucreze mai bine, pornind de la ideea că un manager poate lua măsuri care vor avea un efect asupra cantității și calității performanțelor angajaților.

Motivarea este un proces de stimulare personală și a altor persoane pentru atingerea obiectivelor. Pentru a lucra bine, subalternii trebuie să fie puternic implicați în munca lor și dornici să-și atingă anumite obiective: de la cele mai simple (cum ar fi: dorința de a face rost de bani sau de a ajunge mai repede acasă), până la cele mai complexe și utile întreprinderi (a realiza lucruri importante, a găsi metode noi eficiente).

O altă definiție a motivării conchide că *motivarea este modalitatea prin care se integrează satisfacerea necesităților și intereselor individuale ale salariaților cu realizarea obiectivelor întreprinderii*. Deci, rolul managerului este de a identifica și a preciza în ce mod atingerea obiectivelor întreprinderii asigură și satisfacerea propriilor nevoi ale angajaților, iar problema principală în domeniul motivării, care trebuie să fie rezolvată de conducător, este: Cum să antreneze întreaga energie creatoare a subordonaților pentru a realiza cu maximă eficiență obiectivele întreprinderii?

5. *Funcția de control* urmărește modul de constituire și de repartizare a fondurilor bănești, asigurarea integrității și utilizării eficiente a capitalului, asigurarea echilibrului financiar pe termen scurt prin supravegherea permanentă a intrărilor și ieșirilor de numerar, monitorizează modul de executare a bugetelor întreprinderii, executarea legislației în vigoare etc., cu scopul prevenirii stării de insolvabilitate și ineficiență a întreprinderii, de ruinare a patrimoniului.

Controlul mai poate fi considerat ca o etapă finală a procesului de luare a deciziilor și constă în verificarea concordanței dintre procesul de funcționare a sistemului condus și deciziile de conducere și depistare a abaterilor de la deciziile de conducere apărute.

Acțiunile de control nu trebuie să se limiteze numai la evaluarea rezultatelor în raport cu obiectivele și normele stabilite, ci să contribuie la prevenirea tendințelor și fenomenelor, care necesită luarea unor decizii de corecție. Deci, controlul nu acționează numai pentru sesizarea abaterilor și corectarea lor, ci, în primul rând, pentru prevenirea acestora. Astfel, managementul financiar al unei întreprinderi înregistrează succes atunci când deține un control cât mai riguros asupra constrângerilor la care este supusă activitatea ei. Managementul financiar trebuie să acționeze coordonat cu toate departamentele din cadrul întreprinderii, dacă se dorește ca aceasta să funcționeze cât mai eficient posibil.

În activitatea de management financiar, ca segment separat al întreprinderii, se mai deosebesc și alte funcții. Astfel, diferențiem următoarele *funcții de management financiar ca o zonă specială de management al afacerii* [58, p.10-11]:

-  Funcția de gestionare a activelor;
-  Funcția de gestionare a capitalului;
-  Funcția de gestionare a investițiilor;
-  Funcția de gestionare a fluxului de numerar;
-  Funcția de gestionare a riscurilor financiare.

1. *Funcția de gestionare a activelor* presupune: identificarea nevoilor reale pentru anumite tipuri de active pe baza obiectivelor prevăzute pentru activitatea de exploatare a întreprinderii și determinarea valorii lor în general; optimizarea compoziției activelor din punctul de vedere al eficienței utilizării complexe; asigurarea de lichiditate a anumitor tipuri de active circulante și accelerarea vitezei de rotație a lor; selectarea formei și a sursei de finanțare cât mai eficiente.

2. *Funcția de gestionare a capitalului.* În procesul de implementare a acesteia se determină nevoia generală de capital pentru finanțarea întreprinderii; se urmărește optimizarea

structurii de capital pentru a asigura cea mai eficientă utilizare, are loc dezvoltarea unui sistem de măsuri de refinanțare de capital în cele mai eficiente tipuri de active.

3. *Funcția de gestionare a investițiilor* constituie determinarea celor mai importante domenii de activitate de investiții a întreprinderii, evaluarea atractivității investiționale a proiectelor reale și a instrumentelor financiare individuale și, respectiv, selectarea celor mai eficiente, formarea programelor de investiții reale și un portofoliu de investiții financiare, selectarea celor mai eficiente forme de finanțare a investițiilor.

4. *Funcția de gestionare a fluxului de numerar* constă în formarea fluxurilor de numerar de intrare și ieșire la întreprindere, sincronizarea lor în ceea ce privește cantitatea și perioada lor pentru diferite perioade și utilizarea eficientă a restului activelor monetare temporar libere.

5. *Funcția de gestionare a riscurilor financiare și prevenire a falimentului.* În procesul de implementare a acesteia se urmărește dezvăluirea compoziției principalelor riscuri financiare inerente a activității economice a întreprinderii, se evaluează nivelul și amploarea acestor riscuri legate de pierderile financiare potențiale în cadrul operațiunilor specifice și a activităților economice în general, se formează un sistem de prevenire și minimizare a riscurilor financiare individuale și de asigurare a acestora, pe baza monitorizării continue a nivelului de amenințare a falimentului este diagnosticată și, la un nivel ridicat, se folosesc mecanismele de management financiar anti-criză.

Conform afirmațiilor cercetătorului *Perciun Rodica*, din perspectiva sistemică a întreprinderii, atingerea obiectivelor sale strategice se realizează prin intermediul unui sistem de funcții, care de fapt include toate funcțiile menționate mai sus [66, p.15-27].

În literatura de specialitate, marea majoritate a autorilor afirmă că funcțiile și atribuțiile managementului financiar sunt aceleași, în timp ce alții sunt adepții ideii de existență a diferenței între funcții și atribuții, nominalizând următoarele atribuții ale managementului financiar [17, p.91]:

- evaluează eforturile financiare ale tuturor acțiunilor care urmează a fi întreprinse într-o perioadă de gestiune dată;
- asigură la momentul oportun, în structura și condițiile reclamate de necesități, capitalul, la un cost cât mai scăzut posibil;
- urmărește modul de utilizare a capitalului și gradul de influență a factorilor de decizie din celelalte centre de responsabilitate, în direcția asigurării unei utilizări eficiente a tuturor fondurilor atrase în circuitele financiare;
- asigură și menține echilibrul financiar pe termen scurt și pe termen lung în concordanță cu necesitățile întreprinderii;

- urmărește obținerea rezultatului financiar scontat și îl repartizează pe destinații.

Astfel, din cele relatate mai sus, putem conchide că atribuțiile nominalizate sunt aceleași funcții aferente zonei speciale ale managementului financiar. Mai mult ca atât, conform dicționarului explicativ al limbii române, cuvintele sunt explicate în felul următor:

- ✓ *Atribuție* reprezintă: sarcină, rol, îndatorare,
- ✓ *Funcție* reprezintă: sarcină, rol, destinație.

Deci, autorul afirmă că funcțiile și atribuțiile managementului financiar cuprind aceleași activități în proces de realizare în cadrul întreprinderii și pot fi interpretate ca ceva unic.

În concluzie, sistematizând cele relatate mai sus, autorul intenționează să dezvolte definiția de management financiar care se referă la activitatea întreprinderii din domeniul privat, 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”** [96, p.95-104].

Pentru o detaliere a definiției propuse, autorul prezintă, în schema din Anexa 4, cum are loc realizarea unui management financiar eficient cu efecte asupra realizării obiectivelor financiare ale întreprinderii, obținute prin intercorelarea funcțiilor managementului financiar și al implicării instrumentelor și metodelor sale.

În urma realizării unui astfel de management financiar în cadrul întreprinderii, prin îndeplinirea funcțiilor generale și a funcțiilor specifice aferente lui, se pot obține următoarele efecte ale managementului financiar [96, p.95-104]:

- ✓ controlul și monitoring-ul mai ușor și continuu al fluxurilor de venituri și cheltuieli;
- ✓ adoptarea în cunoștință de cauză a deciziilor financiare importante pentru viitorul întreprinderii;
- ✓ întocmirea de rapoarte și analize financiare profesionale, precum și a planurilor, bine fondate, care iau în considerare variabilele interne și externe ale întreprinderii;
- ✓ creșterea gradului de profitabilitate a afacerii și asigurarea rentabilității economice;
- ✓ evaluarea, din punct de vedere financiar, a tuturor acțiunilor ce urmează a se desfășura într-o perioadă dată;
- ✓ supraviețuirea întreprinderii în condițiile luptei de concurență;
- ✓ evitarea falimentului și insucceselor financiare mari;
- ✓ maximizarea valorii de piață a întreprinderii și gestiunea ei;

Altfel zis, drept *efecte ale managementului financiar* vor fi: realizarea obiectivului general și al obiectivelor financiare ale întreprinderii, atât pe termen lung, cât și pe termen scurt.

Sistematizând paragraful 1, putem menționa că managementul financiar în activitatea sa curentă se implică, prin funcțiile sale generale și speciale, printr-o multitudine de metode și instrumente, care conduc la asigurarea realizării obiectivelor sale, ce coincid cu cele ale întreprinderii și reies din strategia ei. Astfel, autorul propune dezvoltarea definiției de management financiar la întreprindere prin accentuarea elementelor ce vor asigura realizarea obiectivelor.

1.2. Repere conceptuale privind obiectivele financiare ale întreprinderii

Activitatea societății antreprenoriale se concretizează în procese creatoare (fabricarea unui bun, culegerea unei informații, efectuarea unui serviciu, crearea unei opere de artă sau științifice, etc.) și în fluxuri de transfer, exprimând, în general, dorința fiecărui participant de a-și satisface nevoile de consum, de a-și asigura și îmbunătăți existența. Astfel, în procesul de transformare și adaptare a mecanismelor și structurilor economice la cerințele economiei de piață, întreprinderile sunt obligate ca, odată cu determinarea strategiei de bază, să-și propună obiective bine fundamentate și să însușească noi metode, noi forme de organizare și conducere, în măsură să asigure nu numai continuitatea activității, ci, mai ales, revigorarea acesteia în condițiile amplificării complexității și dinamismului mediului economic. Or, conform afirmațiilor lui O.Nicolescu [62, p.80], prin strategia întreprinderii se desemnează ansamblul obiectivelor majore ale ei pe termen lung, principalele modalități de realizare împreună cu resursele alocate.

Astfel, orice întreprindere, prin activitatea pe care o desfășoară, urmărește realizarea anumitor obiective, care, în linii mari, pot fi grupate în obiective economico-financiare, sociale, concretizate în: producerea de bunuri și servicii în vederea satisfacerii cerințelor consumatorilor și furnizarea lor la timpul oportun și în cantități optime; ocuparea forței de muncă; asigurarea echilibrului financiar; obținerea profitului necesar dezvoltării activității și remunerării acționarilor; completarea veniturilor bugetului public prin plata impozitelor și taxelor conform legislației fiscale [14, p.147]. Unele dintre acestea pot fi contradictorii, generând chiar dispute între acționari, salariați și manageri, interesele cărora nu întotdeauna coincid. De aceea, este necesar ca la nivelul fiecărei întreprinderi să se stabilească obiective pe termen lung și obiective pe termen scurt, în funcție de nivelul de dezvoltare al întreprinderii și de condițiile de mediu existente.

Obiectivele întreprinderii reprezintă caracterizări cantitative și/sau calitative ale scopurilor întreprinderii [85, p.62-67].

Totodată, în cadrul unei întreprinderi poate fi urmărită realizarea obiectivelor de mai multe tipuri, și anume: obiective generale care exprimă scopul principal urmărit de întreprindere în ansamblul său, obiective derivate de gradul I (principale) – se deduc din obiectivele generale, iar realizarea lor implică o parte din procesele de muncă desfășurate în întreprindere, obiective derivate de gradul II (secundare) – se deduc din obiectivele de gradul I și sunt caracterizate prin procese de muncă restrânse, cu aceleași caracteristici esențiale. Toate aceste obiective, mai mult sau mai puțin, au implicații financiare, de aceea ele pot fi numite și obiective financiare.

Odată cu dezvoltarea teoriilor de dezvoltare a întreprinderilor se modifică și abordările teoreticienilor și practicienilor în ceea ce privește obiectivele financiare ale întreprinderilor. 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 au orientat întreprinderea spre o anumită piață, într-o relație stabilită cu furnizorii și cumpărătorii ținând cont de angajamentele și relațiile organizaționale existente. Aceste decizii anterioare afectează parametrii economici ai operațiilor în prezent și predetermină rezultatele financiare pe termen scurt [92, p.246-250].

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:

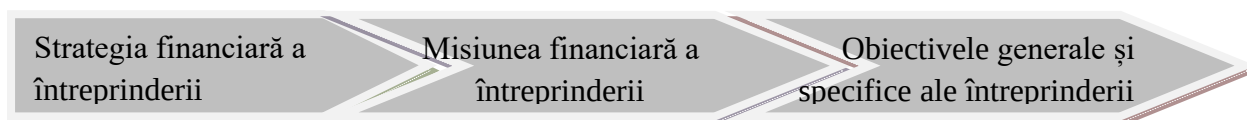


Figura 1.3. Rezultanta obiectivelor generale și specifice la întreprindere

Sursa: Elaborată de autor în baza [60, p.150-151].

Diferite teorii de management au abordări diverse pentru selectarea principalelor obiective financiare ale întreprinderii. Așadar, părerile cercetătorilor se scindează în câteva categorii.

În doctrina economică au fost elaborate două tipuri de teorii privind identificarea obiectivului general-financiar al întreprinderii [64, p.10]:

➤ *Unicriteriale (Anexa 1)* prin care se are în vedere urmărirea de către conducerea întreprinderii a unui singur obiectiv, și anume **maximizarea profitului** [85, p.62-67].

Deci, reprezentanții *școlii clasice* ca obiectiv financiar primar diferențiază *maximizarea profiturilor*. Pentru prima dată, acest concept a fost formulat de către A. Cournot (1938). Acest obiectiv se realizează atunci când venitul marginal devine egal cu costul marginal.

Profesorul Gheorghe Bistriceanu de la Academia de Studii Economice București, în lexiconul de finanțe-credit, contabilitate și informatică, arată că *beneficiul constituie rezultatul financiar pozitiv al unei activități productive; este principalul indicator calitativ care exprimă eficiența activității productive*” [6, p.211].

➤ *Multicriteriale (Anexa 2)* prin care se are în vedere urmărirea unui complex de obiective financiare ale întreprinderii care derivă din obiectivul general, și anume optimizarea relațiilor dintre participanții la conducerea și activitatea ei.

Cele mai relevante dintre aceste teorii se consideră:

- **Teoria economică neoclasică și teoria financiară**, adepții căreia au identificat ca obiectiv financiar major *maximizarea valorii întreprinderii* sau *maximizarea averii proprietarilor*. În forma sa inițială, acest obiectiv era exprimat sub forma **maximizării profiturilor**, ei consideră că întreprinderea trebuie să activeze în așa mod încât să obțină profituri maxime. Asemenea optică impune raționalizarea deciziilor financiare, care să permită realmente atingerea acestui obiectiv. Maximizarea profitului înseamnă creșterea bogăției întreprinderii cu consecințe favorabile asupra valorii bursiere a acțiunilor și a gradului de satisfacție a acționarilor, urmare a repartizării dividendelor.

Printre susținătorii acestei concepții menționăm pe Milton Friedman și Friedrich Hayek. De exemplu, F.Hayek susține că „*singurul obiectiv specific pe care întreprinderile trebuie să-l urmărească este cel de a asigura venitul cel mai ridicat pe termen lung pentru capitalul său*” [46, p.19, 12, p.147]. Milton Friedman afirmă cu certitudine că „*una și numai una este responsabilitatea socială a afacerii – să utilizeze sursele sale și să se angajeze în activități menite să-i crească profiturile atâta timp cât sunt păstrate regulile jocului*” [12, p.147]. La rândul său, D. Roux arată că „*oricare ar fi structura pieței, obiectivul principal al oricărei întreprinderi este de a-și maximiza profitul*” [2, p.52].

În afara *maximizării profitului*, întreprinderile mai sunt interesate și de alte obiective financiare specifice, cum ar fi:

- *maximizarea venitului pentru capitalul investit*, care, pe lângă obiectivul maximizării profitului, ia în considerare și riscul și stabilitatea pe termen lung;
- *supraviețuirea*, care este considerat un obiectiv suficient, deoarece acționarii nu vor fi atrași de o întreprindere care nu are și alt obiectiv pe termen lung în afară de supraviețuire;
- *stabilitatea pe termen lung* este un obiectiv similar cu cel al supraviețuirii și la fel de nerealist;
- *creșterea profiturilor și/sau activelor* pare să fie un obiectiv mai realist, care reflectă atitudinea managerilor în această problemă. Totuși, nici acest obiectiv nu este pe deplin satisfăcător din punct de vedere al acționarilor, deoarece creșterea profitului și/sau activelor poate fi susținută prin creșterea finanțărilor noi sau este imposibil ca acționarii să fie de acord cu un obiectiv care presupune emisiuni repetate de noi acțiuni;
- *satisfacția tuturor celor implicați într-o întreprindere*: furnizorii de capital, angajații, furnizorii de materii prime și materiale, clienții și managerii.

Cel mai complex obiectiv susținut de teoria clasică pentru întreprindere îl reprezintă *maximizarea avuției acționarilor*, în cadrul unui anumit număr de restricții. *Prin avuția acționarilor se înțelege valoarea prezentă a veniturilor viitoare așteptate de către proprietarii (acționarii) întreprinderii. Ea este măsurată prin valoarea de piață a acțiunilor comune deținute de acționari.*

Teoria despre finanțele afacerilor se bazează pe presupunerea că întreprinderea trebuie să urmărească *maximizarea averii acționarilor*. Acționarii sunt proprietarii întreprinderilor și, prin urmare, este firesc să-și urmărească propriile interese.

În pofida acestei teorii, în practică este cunoscut că majoritatea întreprinderilor nu adoptă întotdeauna deciziile pe baza acestei teorii, cauza principală fiind interesele imediate diferite ale conducătorilor și acționarilor.

- **Teoriile manageriale (directoriale)** privesc întreprinderea ca pe un grup de indivizi cu obiective specifice. Managerii încearcă să realizeze o utilitate maximă, altele decât profiturile. Aici se includ:

- Modelul *maximizării cifrei de afaceri*, propus de Baulmol (Economics), bazat pe principiul că obiectivul primar al conducătorilor unei întreprinderi este cel de a maximiza veniturile din vânzări;
- Modelul *utilității manageriale*, dezvoltat de O. Williamson („Logica de organizare economică”, 1991, în Williamson și Winter, editori Natura firmei), care depinde de numeroase

variabile, precum salariul, capacitatea de investiții, bazat pe libertatea managerilor de a hotărî, în întreprinderile mari, acționarii nu exercită controlul direct asupra conducătorilor întreprinderii;

- E. T. Penrose (Theory of the growth of the firm, 1959), obiectivul financiar este *rata profitului satisfăcătoare*, care să permită conducătorilor să păstreze controlul financiar al întreprinderii;

- Modelul *creșterii*, dezvoltat de R. Marris, presupune că obiectivul principal al întreprinderii este creșterea acesteia.

În acest scop, se formează funcția de utilitate, în baza a cinci variabile independente: mărimea salariilor managerilor (directorilor); efectivul de personal; volumul investițiilor; nivelul costurilor; mărimea profitului.

- **Teoriile comportamentale** au ca premisă abandonarea ideii de maximizare, ele rezumându-se la atingerea unui prag minim al unei funcții. Managerii nu încearcă să maximizeze vreo variabilă, în schimb sunt motivați de anumite obiective alternative. Aceste teorii se bazează pe o lucrare a economistului-cercetător H.A. Simion. Modelul lui Simion a fost completat de modelul lui Cyert și March [117], în cadrul căreia se pune accent pe rezultatul negocierilor dintre participanții la viața întreprinderii (managerii, acționari, angajați, stat și creditori), fiecare urmărindu-și propriile obiective. În procesul de negociere se pun în discuție următorii indicatori: *producția, stocajul, vânzările, segmentul de piață cucerit, profitul*.

Construcția acestor teorii are la bază conceptul anglo-saxon „*organizațional slack*”, care exprimă excedentul de recompense acordate diferiților participanți la viața economică a întreprinderii, peste nivelul așteptat de către aceștia, pentru a rămâne în întreprindere. În mod concret, la nivelul acționarilor obiectivul se traduce printr-un „*surplus de dividende care li se distribuie în raport cu alte întreprinderi, pentru ca aceștia să nu-și vândă acțiunile*”.

- **Teoriile semnalului și de agent (agency theory)** pornesc de la intenția de a armoniza interesele dintre diferitele categorii de participanți la viața întreprinderii: acționari, manageri, creditori, salariați. Obiectivele urmărite de fiecare clasă de participanți sunt divergente dacă sunt exagerate.

Teoria semnalului are ca obiectiv „*optimizarea comunicării dintre participanții la viața întreprinderii*”. Elaborarea acesteia are ca punct de plecare relația relativ contradictorie dintre agenții economici mai bine informați (managerii, bancherii etc.) și agenții mai puțin informați (investitorii, acționarii și salariații). Informațiile au impact asupra performanței întreprinderii și capacității acesteia de a face față riscului.

Problema care se cere rezolvată este de a concepe și aplica un sistem echilibrat a informațiilor, determinându-i pe manageri să comunice deschis mesajele prin care piața să poată distinge situația reală a întreprinderii. Acest sistem prevede acordarea de prime – pentru a încuraja managerii să informeze corect și acordarea de penalități – pentru a-i descuraja pe cei care ar proceda altfel.

- **Teoria de agent/de mandat**, această relație reprezintă un contract prin care una sau mai multe persoane (denumite principale) angajează o altă persoană (denumită agent/mandatar) pentru prestarea unor servicii, prin delegarea de autoritate și transferul puterii de decizie, către acel agent mandatar. Într-o relație de intermediere, autoritatea luării deciziilor este adesea delegată agentului de către principalii. În contextul finanțelor, una sau mai multe relații de intermediere sunt stabilite între acționari și manageri, precum și între acționari și creditori. Deci, această stare de liniște, adusă de manageri investitorului, induce spre axioma „că totul este suficient de bine ca să funcționeze armonios”, ca întreaga întreprindere să acționeze pentru *maximizarea averii acționarilor*. Specialiștii americani de prestigiu, precum: Cyert și March [117], O.E. Williamson [147], Michael Jensen și William Meckling [124], au reamintit lumii finanțelor că această armonie nu poate fi vizibilă decât pentru un investitor „miop” sau, în cel mai fericit caz, de un idealism excesiv.

Situația de ineficiență apare în așa cazuri când fiecare parte a tranzacției se presupune că acționează în scopul maximizării propriei utilități (de exemplu: managerii să-și asigure securitatea funcției, iar acționarii să-și maximizeze averea). Această ineficiență apărută din cauza relațiilor de intermediere este numită *problema intermedierii*, care dă naștere anumitor *costuri ale intermedierii* (agency costs).

Pe lângă *obiectivul maximizării averii acționarilor*, întreprinderea mai are și o responsabilitate socială, care se referă nu numai la propriii acționari și salariați, ci și la clienți, comunitatea locală, mediul natural etc. În plus, ea trebuie să-și desfășoare activitatea respectând etica afacerilor, adică având o atitudine corespunzătoare față de salariați, acționari, clienți și comunitatea locală [42, p.10].

În acest context, întreprinderea trebuie:

- să obțină profit pentru acționarii săi,
- să furnizeze clienților produse și servicii competitive;
- să asigure salarii pentru angajații săi;
- să mărească nivelul satisfacției pentru cei implicați (acționari, salariați, clienți).

Teoriile manageriale și comportamentale despre întreprindere sunt susținute și de economiștii contemporani. Autorii lucrării „Finanțe manageriale” [42, p.8], Paul Halpern, J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, susțin că deciziile financiare optime sunt absolut vitale pentru supraviețuirea și succesul întreprinderii. Ele nu sunt luate de dragul de a lua decizii, ci mai degrabă în urma considerării unor obiective. „*Vom pleca mereu de la ideea că principalul obiectiv al echipei manageriale este acela al maximizării averii investitorilor de capital*”, susțin autorii [42, p.8].

Cu atât mai mult, anume modelul neoclasic de funcționare a întreprinderii a fost prevăzut în legislația de reglementare a multor țări ca principalul obiectiv al întreprinderii: „*maximizarea profitului*”. Cu toate acestea, în pofida statutului juridic al acestui obiectiv, el are limitări și dezavantaje semnificative în condițiile economice actuale. Marja de profit care rezultă poate fi cheltuită pe obiectivele tactice actuale. Ca urmare, întreprinderea va fi lipsită de o sursă de finanțare a fondurilor proprii. Astfel, pentru finanțarea investițiilor va trebui să recurgă la capital împrumutat, ceea ce va reduce stabilitatea financiară a întreprinderii. De asemenea, obținerea unui nivel ridicat de profit poate fi însoțită de un nivel ridicat de risc financiar. Prin urmare, conceptul-țintă de maximizare a profitului poate fi unul dintre obiectivele întreprinderii, dar nu este obiectivul financiar strategic.

Pe lângă opiniile prezentate mai sus putem enumera și altele, de exemplu: Reprezentanții *neo-instituționalismului* diferențiază ca principal obiectiv financiar *conceptul de minimizare a costurilor de tranzacționare*. Cel mai principal reprezentant al poate fi numit R. Coase, care în 1937 a publicat postulatele de bază ale acestei teorii în lucrările sale [116].

La etapa actuală, menționăm opinia prezentată de cercetătorul Ana Nedelcu, care afirmă că obiectivul strategic al întreprinderii este *performanța financiară* [59, p.9], fiind considerată ca punctul de maxim interes al managementului, al acționarilor și, bineînțeles, al potențialilor investitori. Dar performanța financiară este o apreciere a stării unei întreprinderii pe termen scurt, de aceea acest obiectiv nu poate fi considerat ca un obiectiv strategic pe termen lung.

În opinia *Nadejdei Botnari*, expusă în manualul „Finanțele întreprinderii”, profitul și rentabilitatea reprezintă criterii cărora le este subordonată întreaga activitate economică și financiară a întreprinderii. Obiectivele, pot fi urmărite atât pe termen scurt, cât și pe termen lung.

Pe termen scurt, *obiectivul financiar al întreprinderii trebuie să fie lichiditatea, asigurarea echilibrului financiar pe termen scurt*, ceea ce presupune asigurarea permanentă, cel puțin, a unei egalități între încasări și plăți. Gestiunea permanentă a capitalului, aflat sub diverse forme: de stoc sau de active în curs de transformare a formelor funcționale, estimarea riscurilor

la care este supusă activitatea întreprinderii, estimarea permanentă a evoluției pieței și acomodarea întreprinderii la schimbările de mediu, care reprezintă funcții ale managementului financiar, conduc, pe termen lung, la creșterea profitului întreprinderii, la sporirea averii acționarilor și, corespunzător la maximizarea valorii de piață a acesteia. Pentru a argumenta afirmațiile, *cercetătorul Nadejda Botnari* delimitează trei obiective financiare ale întreprinderii: *lichiditatea, maximizarea profitului, maximizarea valorii de piață a întreprinderii* [12, p.150].

Deasemenea, după părerea *cercetătorului Perciun Rodica*, potențialul de performanță maximă a întreprinderii presupune resurse bănești și cunoașterea nevoilor de natură materială și umană. Optimul financiar are în vedere următoarele obiective specifice: *realizarea echilibrului financiar; creșterea eficienței financiare; creșterea patrimoniului; utilizarea cu maximă eficiență a resurselor financiare proprii și atrase* [66, p.15-27].

Conceptul obiectivul de maximizare a valorii de piață a întreprinderii are o serie de avantaje în comparație cu cele anterioare. Acestea iau în considerare politica de dividend a întreprinderii, parametrii structurali importanți ai situației sale financiare (rentabilitatea, solvabilitatea și altele). În pofida acestui fapt, aceste concepte pot funcționa corect într-o creștere constantă a cererii pentru produsele întreprinderii, ceea ce nu întotdeauna este posibil datorită dezvoltării ciclice atât a întreprinderii cât și a economiei în general.

Astfel, *obiectivul financiar de a maximiza valoarea de piață a întreprinderii* a primit prioritate de dezvoltare în UE, SUA, Japonia, Rusia, România și în Republica Moldova.

Totuși, în condițiile actuale, obiectivul de maximizare a valorii de piață a întreprinderii a cunoscut o nouă formulare de „*gestiune a valorii de piață a întreprinderii*” (*Value-Based Management-VBM*), care reprezintă un accent sporit pe gestiunea rațională și permanentă din partea managementului asupra majorării valorii de piață a întreprinderii. Fondatorii acestei noi formulări sunt A. Rappaport și B. Stewart [142, p.148; 146, p.102], care au continuat cercetările laureaților premiului Nobel, M. Miller și Modigliani F., la nivel de aplicare, dar, de asemenea, au dezvoltat software-ul de specialitate și au contribuit la răspândirea acestuia pe piață, ei au fost cei ce au sistematizat principiile acestui obiectiv și au dezvoltat un sistem de indicatori de evaluare a valorii pentru acționari. Lucrarea lui Rappaport A. a fost prima în care au fost sistematizate principiile VBM [12, p.150]. În prezent, *obiectivul financiar de gestiune a valorii de piață a întreprinderii* este dominant în managementul financiar modern și acoperă trei domenii strategice [92, p.246-250]:

1. Strategia financiară pentru crearea de valoare a întreprinderii.
2. Sistemul de măsurare a valorii (cost metric).

3. Managementul valorii, care include managementul întreprinderii, sistemul de salarizare, structura organizatorică, structura societății și relația dintre părțile interesate (manageri, acționari, creditorii).

Cercetătorii, adepți ai principalului obiectiv financiar – *gestiunea valorii de piață a întreprinderii* și care continuă cercetarea asupra respectivului obiectiv, sunt: 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. Fedotova, V.V. Țarev, Ulian G., Savciuc V. etc. [180, p.216; 140, p.361-381; 185, p.371; 165, p.135; 168, p.736; 170; 172, p.384; 176, p.201; 178, p.85; 189, p.147; 192, p.333; 69].

La rândul său, conceptul valorii de piață (juste), potrivit Standardelor Internaționale de Evaluare, Standardelor Europene de Evaluare și Standardului Național de Contabilitate autohton, este următorul: *prin valoarea de piață (justă) se subînțelege o sumă determinată, pentru care proprietatea poate fi schimbată la data evaluării între cumpărătorul decis să procure și vânzătorul decis să vândă în urma tranzacției la un preț stabilit obiectiv în urma cercetării de marketing, în care ambele părți acționează competent.*

În Standardele Americane de Evaluare, *valoarea de piață (justă) se determină ca prețul posibil la care proprietatea poate fi plasată pe o piață deschisă și concurențială, cu toate condițiile necesare pentru o tranzacție onestă, când vânzătorul și cumpărătorul acționează în baza legislației, subînțelegând că asupra prețului nu influențează stimulente inadecvate* [80, p.15].

În Legea Republicii Moldova „Cu privire la activitatea de evaluare” se prevede că *valoarea de piață (justă) este suma estimată pentru care un obiect al evaluării poate fi schimbat, la data evaluării, între un cumpărător hotărât să cumpere și un vânzător hotărât să vândă, după un marketing adecvat, într-o tranzacție comercială liberă, în care fiecare parte va acționa competent, cu prudența necesară și neconstrâns* [48].

De asemenea, în evoluția obiectivelor financiare, din punct de vedere al formării lor, se delimitează două abordări: tradițională și financiară [92, p.246-250].

Abordarea tradițională a formării obiectivelor financiare se bazează, în primul rând, pe indicatorii situațiilor financiare. Având în vedere că principalele obiective financiare în această abordare sunt:

- obținerea profitului previzionat;
- compromisul dintre cele cinci obiective principale (profit, de creștere, costuri unitare, nivelul stocurilor, fluxuri de numerar stabile);

- maximizarea profitului după impozitare;
- maximizarea profitului pe acțiune (EPS);
- maximizarea rentabilității capitalului propriu (ROE).

Abordarea financiară de formare a obiectivelor financiare ale întreprinderii, a cărei apariție a fost rezultatul consolidării accentului strategic în managementul corporativ, se bazează pe o abordare orientată spre *managementul valorii întreprinderii*. Astfel, accentul de management în această abordare conceptuală se orientează spre abordări strategice și de costuri.

Abordarea financiară, în gestiunea obiectivelor financiare fundamentale, include [92, p.246-250]:

1. Maximizarea valorii de piață a întreprinderii, care poate fi determinată atât în termeni absoluți, cât și relativi. Creșterea valorii de piață a întreprinderii permite proprietarilor să primească venituri din vânzarea participației/ acțiunilor sale (sau o parte a acesteia), la un preț mai mare, precum și oferă întreprinderii anumite garanții pentru a atrage noi investitori (proprietarii – la o emisiune suplimentară de acțiuni și creditorii – în cazul plasării de obligațiuni).

Cu toate acestea, valoarea de piață a întreprinderii, formată pe piață, reflectă, în primul rând, așteptările investitorilor cu privire la perspectivele de dezvoltare ale întreprinderii, se bazează pe estimările anticipate ale investitorilor și analiștilor, este influențată de un număr mare de factori macroeconomici, iar pentru a determina care din acești indicatori și numărul lor sigur ce poate fi utilizat pentru analiza unei întreprinderi concrete este destul de dificil, astfel încât nu caracterizează întotdeauna adevărata sa valoare (fundamentală);

2. Maximizarea bunăstării proprietarilor (Total Shareholder Return – TSR), care este format din două părți: creșterea valorii de piață a acțiunilor și încasarea de dividende. Acest lucru reflectă scopul intereselor financiare ale tuturor acționarilor firmei: temporari (ce așteaptă să primească venituri, în primul rând, din diferențele cursului de piață a acțiunilor pe termen scurt) și permanenți (care speră, în primul rând, la o stabilitate de lungă durată a obținerii veniturilor din dividende);

3. Creșterea internă (fundamentală) a valorii întreprinderii ca un indicator important al creșterii bunăstării proprietarilor (acționarilor). Asume aprecierea capacității întreprinderii (activelor sale și a afacerii) de a genera profituri și fluxuri de numerar (valoare intrinsecă) trebuie să stea la baza valorii de piață a întreprinderii și să determine așteptările și interesele tuturor investitorilor de pe piață;

4. Creșterea valorii interne (fundamentală) pentru stakeholders (valoarea părților interesate – STV): financiari (investitori, acționari, creditori) și non-financiari (manageri, angajați, furnizori, clienți, agenți economici, stat).

Indicatorii, bazați pe profit economic, corelează, pe de o parte, cu estimarea valorii de piață, iar, pe de altă parte, pot fi folosiți în managementul operativ al întreprinderi. Aplicarea acestor metode, utilizate pe scară largă în Occident, reduce, în mod semnificativ, deficiențele metodelor tradiționale. Astfel, în tabelul din *Anexa 6* prezentăm care sunt obiectivele abordărilor tradiționale și financiare de formare a lor.

Astfel, reieșind din cele prezentate mai sus cu privire la evoluția principalelor obiective ale întreprinderii, autorul constată că evoluția lor, de-a lungul timpului, a suportat modificări esențiale, deci, dacă la început, obiectivul general era doar de a obține *profituri maxime*, odată cu trecerea timpului acest obiectiv a devenit insuficient pentru o activitate continuă, durabilă și prosperă, de aceea pentru a îmbina interesele tuturor părților implicate și interesate s-a ajuns la *maximizarea valorii de piață a întreprinderii*, iar mai târziu – la *gestiunea acestei valori*. Evoluția dată ar putea fi asociată cu Piramida lui Maslow, unde se poate nominaliza cele mai semnificative etape de evoluție ale obiectivelor generale ale întreprinderii, precum cresc nevoile umanității: începând cu cele de primă necesitate și continuând cu o ascendență în priorități, exact așa au crescut și obiectivele generale ale întreprinderii [96, p.95-104]:

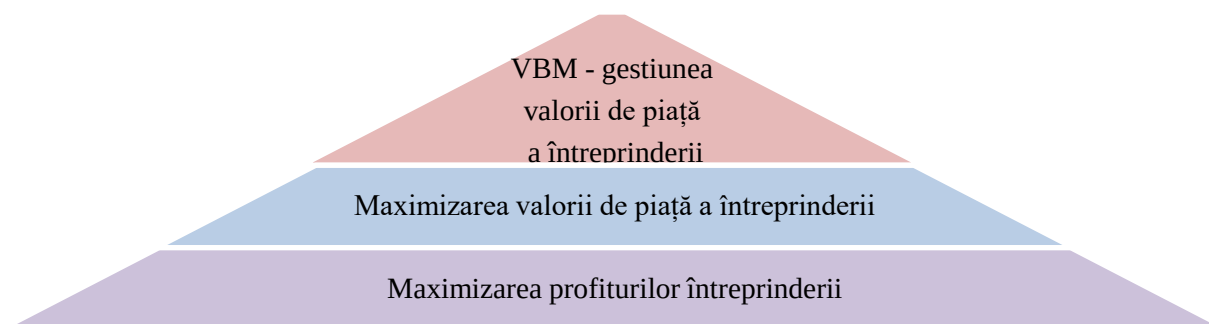


Figura 1.4. Etape semnificative în evoluția obiectivelor generale ale întreprinderii

Sursa: Elaborată de autor.

Așadar, obiectivele, ca parte componentă a unui management antreprenorial, reprezintă așa-ziii „piloni” ai strategiei întreprinderii. Prin realizarea și atingerea obiectivelor se obține și realizarea strategiei întreprinderii. În acest caz, autorul dorește să menționeze și noțiunea oferită de Justin Longenecker și Charles D. Prigle, care afirmă că „strategia este o concretizare a previziunii, ce are drept obiect elaborarea unor cuprinzătoare programe de esență privind viitorul, continuându-se cu o planificare mai detaliată și de o natură specifică” [133, p.6]. De aici, autorul conchide că obiectivele sunt determinate clar în strategia întreprinderii din

momentul ce are loc planificarea strategică, adică prima funcție a managementului financiar și a managementului general al întreprinderii.

Astfel, gândirea strategică managerială discernе și definește scopurile și obiectivele pe termen lung ale întreprinderii, precum și mijloacele și alocațiile necesare realizării lor. În acest context, putem evidenția obligațiile managerului de a determina scopurile și obiectivele întreprinderii. De reținut că în timp ce scopurile au un sens mai mult calitativ, obiectivele, la rândul lor, sunt mai mult cuantificabile, astfel solicitând un aport mai mare al managerului întru determinarea lor.

În concluzie, referindu-ne la cele relatate mai sus, menționăm că foarte mulți cercetători din fiecare curent al doctrinelor economice au avut aport la evoluția obiectivelor financiare ale întreprinderii. Cu toate acestea, chiar și până în zilele noastre, acest domeniu mai este încă în vizorul cercetătorilor, inclusiv al celor notorii, continuând să devină tot mai complex și mai impunător. Aceasta se datorează și dezvoltării continuă a activității întreprinderii și a necesităților ei, precum și a celor cointeresați în continuitatea ei, cu atât mai mult că acestea rezultă din activitatea strategică a ei. Activitatea strategică ține să previzioneze viitorul, astfel încât, managerii financieri recurg la elaborarea obiectivelor financiare, realizarea cărora conduc spre atingerea obiectivului general al întreprinderii, cel de gestiune sau de maximizare a valorii de piață a ei și al obiectivelor financiare ce derivă din el.

1.3. Incidența managementului financiar asupra stabilirii și realizării obiectivelor financiare

În condițiile economiei de piață, eficiența unei întreprinderi este determinată prioritar de capacitatea managerilor în înțelegerea și aplicarea principiilor, metodelor și tehnicilor moderne de management. Așadar, un management calitativ reprezintă o condiție vitală pentru întreprindere, care va conduce spre obținerea de avantaje competitive și îi va oferi încredere și rezistență în mecanismele concurențiale, iar conducerea, prin finanțele întreprinderii, vine în sprijinul fundamentării politicii financiare la nivel de întreprindere, concretizându-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. Acesta coincide cu obiectivul general al întreprinderii, ce a fost prezentat în întrebările precedente și poate fi formulat pe scurt în felul următor: *maximizarea valorii de piață*

a întreprinderii. Pentru realizarea lui, dar și a derivatelor sale, sunt necesare câteva implicații ale managementului financiar.

Conform dicționarului, „*Implicație*” este o idee, fapt decurgând în mod implicit din altul sau apărând ca o consecință, ca o incidență imediată a acestuia. Pentru aceasta managementul financiar trebuie să fie axat pe alocarea eficientă a fondurilor în interiorul întreprinderii și sporirea fondurilor la cele mai potrivite termene pentru interesul unității și al acționarilor ei.

Pentru atingerea obiectivelor financiar-strategice, managerul financiar este dator ca, apelând la metodele 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. În acest context, în continuare vom prezenta domeniile și implicațiile, incidențele, la general, ale managementului financiar al unei întreprinderi.

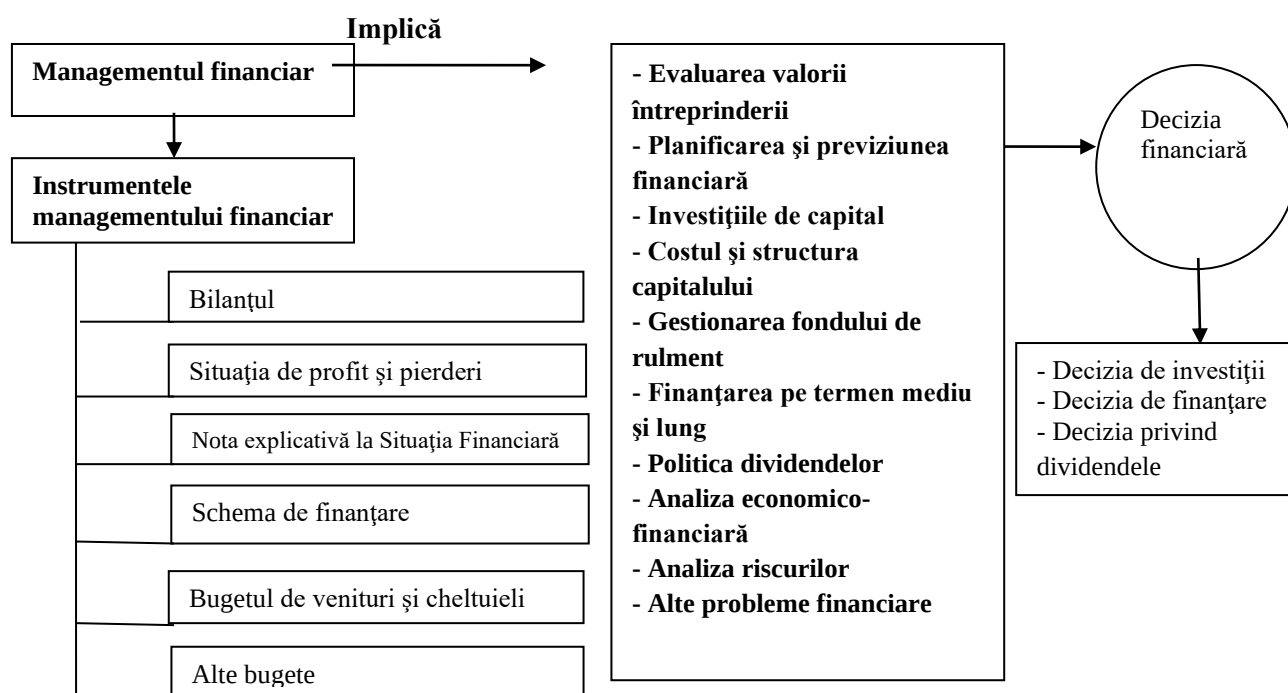


Figura 1.5. Domeniile și implicațiile managementului financiar

Sursa: Elaborată de autor în baza [53, p.150].

Pentru a asigura bunăstarea activității, se pune un accent sporit pe implicațiile sau, altfel spus, pe incidențele managementului financiar, care conduc la realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii. Așadar, în procesul economic, realizarea obiectivelor programate nu pot avea loc dacă întreprinderea nu este asigurată cu factorii de producție necesari. Problema cea mai dificilă pentru un manager o reprezintă asigurarea resurselor financiare necesare funcționării și

dezvoltării întreprinderii, deoarece orice episod important din viața unei afaceri generează implicații financiare majore. Multiplele aspecte referitoare la finanțare sunt determinate de obiectivele întreprinderii, care se evidențiază prin necesitățile de fonduri și destinația finanțărilor. O prezentare detaliată a principalelor necesități și destinații ale finanțărilor este redată în lucrarea profesorului român *Ovidiu Nicolescu*. Acestea sunt structurate prin prisma scopului utilizării resurselor financiare și a etapei lansării activității și funcționării întreprinderii. Prin urmare, constatăm că atragerea capitalului pentru acoperirea necesităților de finanțare este foarte însemnată pentru întreprindere la orice fază a procesului de producție, indiferent de faptul dacă aceasta este profitabilă sau nu, se află în creștere sau declin [61, p.145].

În opinia lui *Victor Sula*, gestiunea financiară, la rândul ei, este responsabilă de procesul de creare a valorii la întreprindere. Nu există decizii majore la întreprindere fără implicații financiare. Sunt două metode principale de creștere a valorii unei întreprinderi [84, p.43-47]:

1. Metodele extensive, care presupun creșterea valorii unei întreprinderi prin politica investițională. Politica de investiții a unei întreprinderi este determinată de comportamentul acesteia și de strategiile investiționale adoptate. Această politică este responsabilă de formarea potențialului de active al întreprinderii. Valoarea întreprinderii crește concomitent cu valoarea proiectelor investiționale implementate. Astfel, creșterea portofoliului de investiții este direct responsabilă de creșterea valorii întreprinderii.

2. Metodele intensive, care presupun creșterea valorii întreprinderii prin sporirea eficienței interne a operațiunilor. Adică reducerea cheltuielilor, creșterea vitezei de rotație a activelor, îmbunătățirea marjelor la vânzarea produselor etc.

Așadar, pentru determinarea necesităților de finanțare este stabilit un set de cerințe, printre care se enumeră următoarele:

1. Identificarea tuturor necesităților de finanțare a întreprinderii;
2. Divizarea necesităților de finanțare în imperative și opționale;
3. Dimensionarea riguroasă a sumelor necesare pentru satisfacerea fiecărei necesități;
4. Stabilirea perioadelor în care necesitățile de fonduri trebuie și pot fi satisfăcute;
5. Determinarea necesităților care pot fi finanțate din surse proprii;
6. Stabilirea necesităților viitoare de finanțare externă a întreprinderii.

Respectarea acestor cerințe permit întreprinderii să obțină suficiente finanțări în condiții avantajoase, majorând, ca rezultat, valoarea de piață a întreprinderii. Aceasta este drept urmare a identificării celor mai ieftine finanțări în vederea asigurării unui cost minim al capitalului, a ritmicității procesului de producție prin furnizarea acestor resurse la momentul potrivit și

stabilirea unui raport optim dintre sursele proprii și cele împrumutate, dintre sursele pe termen lung și cele curente. Determinarea necesarului de capital este o procedură de dimensionare a acestuia pe o perioadă determinată de timp în scopul desfășurării eficiente a activității. Iar, stabilirea corectă a necesarului de finanțare permite întreprinderii să selecteze mai ușor sursa de finanțare și să suporte cheltuielile minime pentru obținerea lor.

Cercetătorul român *Constantin Sasu*, în culegerea „*Enciclopedia Întreprinzătorului*”, prezintă o viziune mai concisă asupra necesităților de finanțare, fiind expusă nevoia de capital doar la etapa de lansare a unei întreprinderi noi, afirmând, astfel, necesitatea inițială a două categorii de capital: de pregătire a afacerii și de începere a activității.

Aspectele legate de finanțarea întreprinderii reprezintă obiectul unei politici speciale a managerilor întreprinderii, numită politica financiară, care este expresia unui comportament, a unei decizii tactice sau strategice ce vizează atingerea *obiectivului de maximizare a valorii de piață a întreprinderii*.

Politica financiară este definită ca ansamblul de metode și instrumente cu caracter financiar antrenate în procurarea, alocarea și gestionarea resurselor bănești în vederea realizării obiectivului suprem al întreprinderii.

Politica financiară, la nivel de întreprindere, cuprinde un set de obiective pe termen mediu și lung, cu referire la: volumul și structura resurselor disponibile, volumul surselor potențiale de finanțare a întreprinderii, la politica de plată a dividendelor, termenele finale și intermediare de achitare a împrumuturilor, indicatorii de randament ai capitalului etc.

Direcțiile de manifestare ale politicii financiare a întreprinderii se rezumă la:

- Selectarea proiectelor de investiții, ca suport al alocării resurselor financiare pentru finanțarea proiectului ales;
- Identificarea modalităților de finanțare, respectiv a surselor de capital utilizabile;
- Fundamentarea structurii financiare a întreprinderii, cu asigurarea unui raport optim între capitalul propriu și capitalul împrumutat;
- Alegerea variantei de distribuire a dividendelor, respectiv a profitului net;
- Modificarea mărimii capitalului propriu și alegerea soluțiilor aplicabile în acest scop;
- Îndatorarea sau dezdatorarea întreprinderii, pornind de la nevoia de lichidități și evoluția ratei dobânzii pe piața financiară.

Realizarea obiectivului de maximizare a profitului 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 implicare a managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii [1, p.95], concretizată în estimarea principalilor factori ce determină eficiența investițiilor, și anume: *volumul total al cheltuielilor pentru investiții, durata de viață, profitul așteptat, valoarea reziduală a investiției* [91, p.238-244].

Mijloacele fixe suplimentare, create pe baza investiției sunt caracterizate prin cicluri financiare lungi, recuperarea capitalului fix durând mai mulți ani. În aceste condiții, determinarea corectă a eficienței investiției impune asigurarea comparabilității în timp a efortului investițional angajat și a efectelor rezultate [154, p.271]. În tabelul 1.1, realizat în baza *Anexei 5*, sunt prezentați indicatorii care se consideră de bază pentru determinarea stării implicației de asigurare cu resurse financiare necesare și argumentarea eficienței lor asupra întreprinderii.

Tabelul 1.1. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare

N r	Denumirea indicatorului	Descrierea indicatorului	Calcularea indicatorului
Asigurarea condițiilor financiare favorabile derulării strategiei de dezvoltare			
1	T_r-Termenul de recuperare a investiției	<i>Termenul de recuperare</i> a cheltuielilor totale cu investiția, exprimat în numărul de ani necesar recuperării cheltuielilor angajate prin veniturile nete succesive	costul investiției/venitul mediu anual
2	V_{med}/nr.an = V.mediu pe an	Indică câți ani sunt necesari ca suma veniturilor obținute din exploatarea investiției să acopere total cheltuieli cu investiția.	veniturilor anuale/numărul de ani
3	VAN-Valoarea actualizată netă	Exprimă surplusul de valoare care revine acționarilor existenți, înainte de a se lua decizia de investire.	$\sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}$
4	IP-Indicele de profitabilitate	Arată valoarea actualizată netă scontată pentru o cheltuială inițială de capital sau rentabilitatea relativă a investiției pe toată durata sa de viață.	Profitul mediu anual realizat de investiție/ Investiții medii realizate
5	RIR- Rata internă de rentabilitate	Indică rata dobânzii pentru care suma fluxurilor de trezorerie pozitive actualizate devine egală cu suma cheltuielilor cu investiția.	r_{min}+(r_{min}+r_{max})* [VNA(+)/(VNA(+)+ VNA(-))]

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului din Anexa 5.

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 [1, p.96]. 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, managerului financiar îi revine sarcina să planifice, să achiziționeze și să utilizeze capitalul, astfel, încât să maximizeze valoarea de piață a întreprinderii. Deoarece obținerea și utilizarea capitalului presupune costuri specifice, iar de multe ori oferta de capital poate să nu fie prea abundentă, este de datoria managerului financiar să obțină capitalul necesar la costurile cele mai mici, să urmărească utilizarea cât mai eficientă a acestuia și să creeze condiții pentru rambursarea lui.

Realizarea acestui deziderat impune ca în procesul de constituire și utilizare a capitalurilor să se țină cont de anumite criterii și condiții, care, în final, ar asigura întreprinderea cu un grad de independență financiară indispensabil viabilității sale prin adaptarea la schimbările ce intervin. Astfel, se impune a lua drept criteriu în fundamentarea deciziilor financiare acoperirea nevoilor de investiții în active fixe prin surse permanente, iar activele circulante – prin fondul de rulment, dar și prin datorii curente.

Eficiența procesului de constituire a capitalului poate fi apreciată prin compararea între mărimea capitalurilor previzionate a se consuma pentru investiții în active fixe și în active circulante și rezultatele optenabile. Obținerea unui surplus monetar în rezultatul utilizării nivelului astfel proiectat al capitalului și pe destinațiile prevăzute este o dovadă a eficienței procesului de constituire și de utilizare a fondurilor de investiții. Aprecierile privind eficiența constituirii capitalului trebuie să aibă în vedere faptul că mărimea surplusului monetar să fie suficientă atât pentru acoperirea integrală a costului capitalului folosit, cât și pentru realizarea obiectivului managementului financiar de creștere a valorii de piață a întreprinderii.

Astfel, reiese că criteriul de bază în alegerea structurii financiare este cel al rentabilității. Dacă rata rentabilității economice este superioară ratei dobânzii, atunci întreprinderea poate și trebuie să apeleze la împrumuturi în vederea creșterii rentabilității financiare și, implicit, a valorii de piață a ei. Dacă întreprinderea are o rentabilitate economică mai mică decât rata dobânzii la credite, atunci aceasta trebuie să-și acopere nevoile de finanțare prin resurse proprii, întrucât o îndatorare suplimentară duce la creșterea riscului de insolvabilitate [91, p.238-244].

Impactul favorabil sau nefavorabil al structurii financiare asupra rentabilității este pus în evidență prin prisma *efectului de levier*, care este prezentat în tabelul 1.2.

Tabelul 1.2. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare

Nr. crt.	Denumirea indicatorului	Descrierea indicatorului	Calcularea indicatorului
Alegerea celei mai adecvate modalități de finanțare și promovare a unei politici de finanțare flexibile și coerente			
1	RKP - rata levierului financiar	Exprimă sporul rentabilității capitalului propriu pe seama recurgerii la împrumuturi.	$R_{KF} = R_e + (R_e - R_d) \cdot \frac{\text{Datorii}}{\text{Capital propriu}}$

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului din Anexa 5.

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 [79, p.98-99]. 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”** [15, p.19]. Pentru aprecierea implicației din partea managerului se pune la dispoziție calculul indicatorilor cu privire la gradul de îndatorare, prezentat în tabelul 1.3.

Tabelul 1.3. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare

Nr. crt.	Denumirea indicatorului	Descrierea indicatorului	Calcularea indicatorului
Măsurarea capacității maxime de îndatorare a întreprinderii			
1	gl - Gradul de îndatorare globală	Indică proporția în care activul total este finanțat din alte surse decât cele proprii.	$gl = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Total pasiv}} \leq 2/3$
2	K_{tr} - Gradul de îndatorare la termen	Indică proporțiile dintre împrumuturile pe termen lung și fondurile avansate în circuitul economic și relevă faptul dacă întreprinderea și-a epuizat sau nu accesul la noi credite pe termen lung.	$K_{tr} = \frac{\text{Datorii pe termen lung}}{\text{Capital permanent}} \leq 1/2$
3	Rec. - Randamentul capitalului total	Reflectă capacitatea capitalului întreprinderii de a produce profit.	Profit până la impozitare / Capital total
4	Rfin. - Rentabilitatea capitalului propriu	Reflectă eficiența cu care întreprinderea utilizează mijloacele puse la dispoziție de către proprietari.	Profit net / Capital propriu

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului din Anexa 5.

Indicatorul pune în evidență proporțiile dintre împrumuturile pe termen lung și fondurile avansate în circuitul economic și relevă faptul dacă întreprinderea și-a epuizat sau nu accesul la noi credite pe termen lung. Mai mult decât atât, urmărind în timp nivelul ratelor de structură ale capitalului pe o perioadă de mai mulți ani, se poate obține imaginea modului în care variază

compoziția capitalului întreprinderii, se apreciază gradul de autonomie și independență financiară.

Relevarea și aprecierea diverselor variante de procurare a fondurilor în constituirea structurii financiare optime a întreprinderii reprezintă numai o fațetă a obiectivului general al managementului financiar. Cealaltă fațetă, care este cea mai relevantă și care interesează cu precădere în managementul întreprinderii, vizează eficiența economică a utilizării capitalului. Numai prin valorificarea cât mai eficientă a fiecărei unități bănești se creează mijloace pentru refacerea factorilor de producție consumați și pentru plata datoriilor către proprietari și creditori, la nivelul obligațiilor asumate, deoarece, după cum menționa *M. Levasseur* în lucrarea sa *Finanțe, Economica, Paris*: „Într-o întreprindere niciodată nu există resurse gratuite, fie că ea este mare sau mică, cotelă în bursă sau proprietatea unei familii. Problema este de a găsi o măsură a costului explicit a fiecărei surse de finanțare”. Esențial este ca eficiența utilizării capitalului să fie la un nivel suficient de înalt, astfel încât din profitul rămas după acoperirea costului capitalului să se asigure dezvoltarea întreprinderii.

Măsura eficienței procesului de constituire și utilizare a capitalului este reflectată de indicatorul *randamentul capitalului*, care semnifică nivelul de fructificare economică și financiară a capitalului, iar calculul aferent se reflectă în tabelul 1.3. Indicatorul relevă eficiența cu care întreprinderea utilizează mijloacele puse la dispoziție de către proprietari. Este evident că nivelul eficienței capitalului întreprinderii este în dependență de structura capitalului, de efectul favorabil al raportului capital propriu la capital împrumutat, dar și de o serie de factori ce s-au manifestat, mai cu seamă, în perioada tranziției, precum: nivelul fiscalității, creditarea bancară și regimul dobânzilor, piața de capital etc.

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 obligațiunilor întreprinderii, devenite scadente. În acest context, **cea dea patra implicație a managementului financiar în realizarea obiectivelor întreprinderii este „controlul și analiza sistematică a menținerii echilibrului financiar al întreprinderii”** [1, p.96]. Aceasta este necesară deoarece creșterea întreprinderii, de cele mai multe ori, se realizează pe baza sporirii vânzărilor și poate duce la majorări importante ale necesarului de fond de rulment net. Un alt risc al repercutării lichidității este generat și de faptul că mobilizarea și orientarea capitalurilor permanente prioritar către extinderea activelor fixe pot provoca diminuări ale fondului de rulment, cu efecte negative asupra finanțării necesarului fondului de rulment.

Ambele riscuri afectează grav lichiditatea și capacitatea de plată curentă. Pentru a preveni aceste manifestări disfuncționale este necesară analiza echilibrului financiar, care se realizează prin intermediul indicatorilor de lichiditate prezentați în tabelul 1.4.

Tabelul 1.4. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare

Nr. crt.	Denumirea indicatorului	Descrierea indicatorului	Calcularea indicatorului
Controlul și analiza sistematică a menținerii echilibrului financiar al întreprinderii			
1	Li - Rata lichidității imediate	Reflectă capacitatea de rambursare instantanee a debitorilor, ținând cont de disponibilitățile existente.	Disponibilități bănești/ Datorii curente
2	Lr- Rata lichidității relative	Reflectă capacitatea întreprinderii de a-și plăti datoriile devenite scadente fără a fi obligată să-și vândă stocurile	(Disponibilități bănești+creanțe curente)/ Datorii curente
3	Lc- Rata lichidității curente	Relevă posibilitățile întreprinderii de a-și transforma într-un termen scurt bunurile patrimoniale curente în lichidități pentru a satisface obligațiile de plată exigibile.	Active circulante / Datorii curente
4	Sg-Solvabilitate generală	Reflectă capacitatea unei întreprinderi de a face față tuturor scadențelor sale, atât pe termen scurt cât și pe termen mediu și lung.	Total Activ/ Datorii Totale

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului din Anexa 5.

Indicatorul de lichiditate pune în evidență importanța și calitatea bunurilor deținute de întreprindere la care ea poate face apel atunci când este nevoită să-și achite, la scadență, datoriile curente contractate. Din prudență, este necesar ca întreprinderea să dispună de un nivel optim de disponibilități, care să permită evitarea blocajului în circuitul financiar, insolvenței și, implicit, falimentul. De aceea, în aprecierea capacității de plată a agentului economic poate fi inclus și indicatorul ce relevă *gradul de asigurare cu disponibilități*. În dinamică, mărimea acestui indicator relevă gradul de îmbunătățire a situației de trezorerie.

Pornind de la necesitatea verificării permanente a existenței echilibrului financiar, în practica economică se operează cu indicatorul *fond de rulment*.

Definirea *fondului de rulment* începe de la ideea că o întreprindere, pentru a fi solvabilă, trebuie să asigure *echilibrul maselor de aceeași natură*, componentelor activului și pasivului, respectiv echilibrul maselor relativ permanente cu durată mai mare de un an (active imobilizate și capital permanent) și al maselor mobile, cu durată mai mică de un an (active circulante și datorii curente). În practică este imposibil de realizat egalitatea maselor de aceeași natură, întrucât dacă termenul de scadență a datoriilor curente este cert, lichiditatea activelor este aleatoare, putând fi perturbată de factorii economici, financiari sau conjuncturali.

De aceea, în practică, fondul de rulment (FR) existent poate avea valori pozitive, negative sau poate fi egal cu zero.

Astfel, în situația în care [12, p.202]:

- $Activele\ circulante > datorii\ curente \Rightarrow FR > 0$. Această situație semnifică faptul că activele circulante oferă posibilitatea de a spera la încasări bănești pe termen scurt, care vor permite nu doar rambursarea integrală a datoriilor curente scadente, dar și obținerea lichidității excedentare. Această situație apare ca una favorabilă în ceea ce privește solvabilitatea întreprinderii.

- $Active\ circulante = datorii\ curente \Rightarrow FR = 0$. În acest caz, solvabilitatea pe termen scurt este asigurată, însă, echilibrul este fragil, putând fi compromis de orice dereglare în realizarea creanțelor.

- $Active\ circulante < datorii\ curente \Rightarrow FR < 0$. Existența unui fond de rulment negativ semnifică faptul că nu numai activele circulante au fost în întregime finanțate din surse atrase, ci și o parte din activele imobilizate. Deci, întreprinderea are dificultăți în ceea ce privește echilibrul financiar. În situația creată, aprecierea fondului de rulment trebuie făcută în concordanță cu viteza de rotație a activelor și pasivelor care, în practică, pot fi egale doar în cazuri excepționale. Dacă viteza de rotație a activelor circulante este mai mare decât cea a pasivelor curente, întreprinderea își poate asigura echilibrul financiar și cu un fond de rulment negativ. În situația inversă, menținerea echilibrului este dificilă chiar și cu un fond de rulment pozitiv. În această situație trebuie ca valoarea fondului de rulment să fie foarte mare.

Ținând cont de faptul, că atât indicatorul lichidității curente, cât și fondul de rulment se bazează pe ipoteza că stocurile pot fi lichide în orice moment și creanțele încasate la termenele stabilite, ceea ce în condițiile țării noastre nu corespunde realității, aprecierea lichidității și solvabilității întreprinderii prin urmărirea acestor indicatori poate induce în eroare.

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”** [12, p.200], urmărirea și controlul lichidității fiind pusă în evidență de indicatorii vitezei de rotație a activelor, prezentați în tabelul 1.5.

Tabelul 1.5. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare

Nr. crt.	Denumirea indicatorului	Descrierea indicatorului	Calcularea indicatorului
Asigurarea lichidității activelor			
1	N_r - Rotația activelor circulante	Indicatorul pune în evidență numărul de circuite pe care le înregistrează activele circulante pe durata unui an	Venituri din vânzări / Active circulante
2	D_{cr} - Durata de încasare a creanțelor	Acest indicator furnizează informații în legătură cu cât de eficiente sunt activitățile de garantare a creditului și de management al întreprinderii	Valoarea creanțelor / vânzări zilnice
3	N_{st} - Numărul de rotații al stocurilor	Un număr scăzut indică prezența stocurilor învechite sau exagerat de mari ce stau fără circulație sau mișcare	Costul bunurilor vândute / valoarea medie a stocului

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului din Anexa 5.

Pentru realizarea implicațiilor managementului financiar întru îndeplinirea obiectivelor financiare ale întreprinderii determinate prin strategia de dezvoltare, în tabelul din Anexa 5, prezentăm cadrul metodologic minim necesar al indicatorilor ce pot fi utilizați la calculul aprecierii stării mediului de derulare.

Cadrul metodologic minim necesar de indicatori, aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare prezentat în tabelul din Anexa 5 este unul de bază, în practică indicatorii pot fi amplificați sau multiplicați în dependență de necesitate.

Astfel, în concluzie, autorul menționează că succesul realizării obiectivului general al întreprinderii de maximizare a valorii de piață, precum și celelalte obiective financiare derivate, pot fi realizate doar prin aplicarea complexă a tuturor implicațiilor managementului financiar. Implicațiile manageriale vizează domeniul financiar al întreprinderii, care reprezintă incidențe majore pentru un rezultat de succes. Acestea se află într-o strânsă corelație și se deduc una din alta, așa încât în final să conducă la armonizarea corelației lor și a intereselor tuturor părților implicate.

1.4. Concluzii la capitolul 1

În scopul realizării obiectivelor de cercetare a temei „*Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii*”, destinate acestui capitol, a fost studiat conceptul de management financiar, precum și a fost sistematizată evoluția viziunilor

privind obiectivele financiare, evidențiind, în același timp, incidența managementului financiar asupra realizării obiectivelor financiare la întreprindere. În contextul dat, efectuând o totalizare a cercetărilor efectuate, putem formula următoarele **concluzii**:

1. Managementul financiar, în știința economică, este o știință complexă, cu mai multe abordări și prezintă obiectul de cercetare al multor cercetători. Din punct de vedere practic, activitatea lui este amplă și diversă, iar obiectivul final este realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii și al celor financiare propuse de acesta, constituind derivate ale obiectivului general. Însă, după părerea autorului, definițiile sunt multiple, dar incomplete, de aceea, în urma cercetărilor, autorul propune *dezvoltarea definiției de management financiar al întreprinderii*, ce oferă o viziune mai amplă, mai cuprinzătoare și identifică rolul și activitatea de bază a managementului financiar la întreprindere.

2. Rolul managementului financiar la întreprindere constă în intermedierea relațiilor ei cu mediul extern, piețele de capital, statul, care reglementează și asigură baza normativ-legislativă și conduce la realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii. Astfel, 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, ce urmează a se aplica în vederea atingerii obiectivelor urmărite de proprietarii și/sau administratorii resurselor financiare în corelație cu macroeconomic-ul.

3. Evoluția cercetării obiectivelor financiare ale întreprinderii este determinată de mai multe etape semnificative ce au avut loc în viața economică, socială și financiară. La evoluția dată, au avut aport mai mulți cercetători din fiecare curent al doctrinelor economice. Evoluția respectivă este un rezultat al dezvoltării continue a activității întreprinderii, a necesităților ei, precum și al interesului celor cointeresați în continuitatea ei, iar acestea, la rândul lor, reprezintă activitatea strategică a întreprinderii. Activitatea strategică vine să previzioneze viitorul prin determinarea obiectivelor financiare, modului de realizare a lor, care, ulterior, va conduce spre atingerea obiectivului general al întreprinderii – de maximizare a valorii de piață a ei. Obiectivele financiare reprezintă derivate ale obiectivului general al întreprinderii ce depind de starea și evoluția ei, de activitatea managementului financiar, iar printre cele mai relevante menționăm: sporirea cifrei de afaceri, creșterea rentabilității, evitarea falimentului; conducerea strategică în lupta cu concurenții, asigurarea și menținerea echilibrului financiar pe termen mediu și lung etc.

4. Cercetările efectuate ale prezentei lucrări demonstrează rolul definitoriu al implicațiilor, or incidențelor managementului financiar în procesul atingerii obiectivelor

financiare, care, conform dicționarului, „*Implicație*” este o idee, fapt decurgând în mod implicit din altul sau apărând ca o consecință, ca o incidență imediată a acestuia. Iar managementul financiar prin implicații este determinat prioritar de capacitatea managerilor în înțelegerea și aplicarea principiilor, metodelor și tehnicilor moderne de management financiar. Deci, un management financiar calitativ, este unul implicațional și reprezintă o condiție vitală pentru întreprindere, care determină obținerea de avantaje competitive și va oferi încredere și rezistență în mecanismele concurențiale. Totodată, conducerea, prin finanțele întreprinderii, reprezintă sprijinul fundamentării politicii financiare la nivel de întreprindere, concretizându-se într-o multitudine de decizii financiare, ce au impact asupra performanțelor financiare înregistrate de aceasta.

5. 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, care, în ultimă instanță, prevăd obținerea de profit. Oricare ar fi obiectivele urmărite de către întreprindere, realizarea acestora presupune atât mobilizarea de resurse materiale, umane, financiare, tehnologice, cât și organizarea anumitor activități specifice. Totodată, menționăm că capacitatea întreprinderii de a-și atinge obiectivele este influențată de o multitudine de factori interni și externi, care pot influența condițiile necesare pentru atingerea obiectivelor în condițiile prestabilite. Pentru aceasta este recomandabil aplicarea *planificării strategice* a activității viitoare de dezvoltare a 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 implicații eficiente ale managementului financiar.

Pornind de la problema identificată în capitolul I, 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;
- 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.

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.

II. ANALIZA REALIZĂRII OBIECTIVELOR FINANCIARE A ÎNTREPRINDERILOR VINICOLE DIN REGIUNEA DE DEZVOLTARE SUD

2.1 Analiza generală a industriei vinicole din Republica Moldova

Industria vinicolă este considerată o ramură de bază și strategică pentru economia Republicii Moldova. Acest fapt este un rezultat al contribuției directe a acestei ramuri la formarea principalilor indicatori de performanță a economiei, cât și al contribuției indirecte, reflectată prin influența acesteia asupra altor sectoare ale economiei, prin intermediul lanțului valoric ce asigură funcționarea sectorului respectiv, tradițiile, istoria, implicațiile culturale și sociale. Totodată, produsul finit al industriei vinicole deține o cotă preponderentă în exporturile țării, cca 90-95% din întregul volum de vin produs este exportat. De exemplu, în anul 2017, din 18 mil. decalitri de vin produs, cca 14 mil. decalitri de vin au fost exportate [7], în felul următor constituind una din cele mai mari surse de venit a bugetului statului. De asemenea, impozitele și taxele aferente băuturilor alcoolice, care au fost colectate la bugetul statului în anul 2017, au constituit cca 9% din total impozite și taxe sau 535,5 mil. lei, ceea ce indică contribuția semnificativă financiară a acestei ramuri în fondurile de venit ale statului.

Principalii factori de dezvoltare a industriei vinicole și de susținere din partea statului sunt:

1. Existența unui potențial economic înalt care poate fi valorificat într-o perioadă relativ scurtă de timp;
2. Caracterul intensiv al muncii care asigură o sporită încadrare în câmpul muncii a populației rurale;
3. Avantajul cultivării viței de vie în raport cu alte culturi pe terenurile cu productivitate scăzută și amplasare pe pantă, care sunt neeficiente pentru utilizarea în alte scopuri agricole [75, p.42].

Astfel, grație condițiilor naturale prielnice și politicii bine orientate a statului în domeniul viticulturii, în perioada postbelică, ramura dată a înregistrat o dezvoltare intensă și a căpătat un pronunțat caracter industrial, caracterizat printr-o înaltă specializare și concentrare a producției, printr-un nivel ridicat de mecanizare a lucrărilor de prelucrare și îngrijire a solului și plantațiilor [16, p.7-13]. Cu toate acestea, comparativ cu industria mondială a vinurilor, evoluția acestei industrii în țara noastră a fost mult timp lipsită de dezvoltare și progres accentuat. Dacă, pe plan mondial, întreprinderile vinicole, provocate de competiția acerbă și supraproducția de vinuri, își

revedeau strategiile, investind mijloace considerabile în branding-ul și promovarea vinurilor prin intermediul asociațiilor de profil, cu sprijin din partea guvernelor țărilor respective, întreprinderile moldovenești se aflau sub adăpostul confortabil al celor peste 80% din totalul vinurilor fabricate, livrate pe piața Rusiei. Ultimele se simțeau favorizate pe această piață datorită moștenirilor din trecutul nu prea îndepărtat comun, a legăturilor financiare cu întreprinderile de distribuție rusești și investițiilor majore din partea lor în acest sector, a regimului de liber schimb cu această țară și, nu în ultimul rând, a nivelului scăzut de sofisticare a consumatorilor ruși.

Au urmat câteva etape de declin provocate de embargo-urile stabilite de alte țări (anul 2006 și 2008), fapt ce a defavorizat dezvoltarea industriei vinicole și, mai mult, aceasta conducând spre reorientarea gestiunii întreprinderilor vinicole, precum și a intervențiilor din partea statului. Cu acest scop, în anul 2013, Guvernul, conform Legii nr.57 din 2006, a dispus crearea Oficiului Național al Viei și Vinului în Republica Moldova și, respectiv, a Fondului Viei și Vinului, ca sprijin în realizarea tuturor strategiilor sectorului vitivinicol pentru a promova și comercializa vinurile pe piețele externe și interne [99, p.259-268].

Oficiul își desfășoară activitatea pe lângă Ministerul Agriculturii și Industriei Alimentare și implementează politica statului în sectorul vitivinicol, inclusiv în stabilirea regulilor în utilizarea și gestionarea brandului de țară pentru vinuri. Totodată, înaintează propuneri privind perfecționarea legislației cu privire la circulația produselor vitivinicole. Mijloacele fondului sus menționat sunt formate prin cofinanțare în proporție de 50% din partea statului și 50% din partea sectorului privat, iar prin urmare cca 80% sunt redirecționate pentru finanțarea necesităților sectorului vitivinicol.

În acest context, prezentăm în continuare evoluția structurii volumului de producție fabricată al industriei vinicole pe tipuri de produse din Republica Moldova pentru perioada anilor 2007-2017, prezentată în figura 2.1. Aceasta a avut de înfruntat pe parcursul a 10 ani mai multe obstacole, de aceea trendul acestei evoluții este cu caracter instabil. Totodată, prioritatea în structura volumului de producție nu a suferit modificări, rămânând aceeași, cu o predominanță în producerea rachiurilor și lichiorurilor, precum și a divinurilor. În evoluția lor, vinurile de toate felurile (spumante, naturale din struguri sau specifice) nu și-au schimbat poziția în structura volumului de producție fabricată, fiind precedate de băuturile spirtoase tari [99, p.259-268].

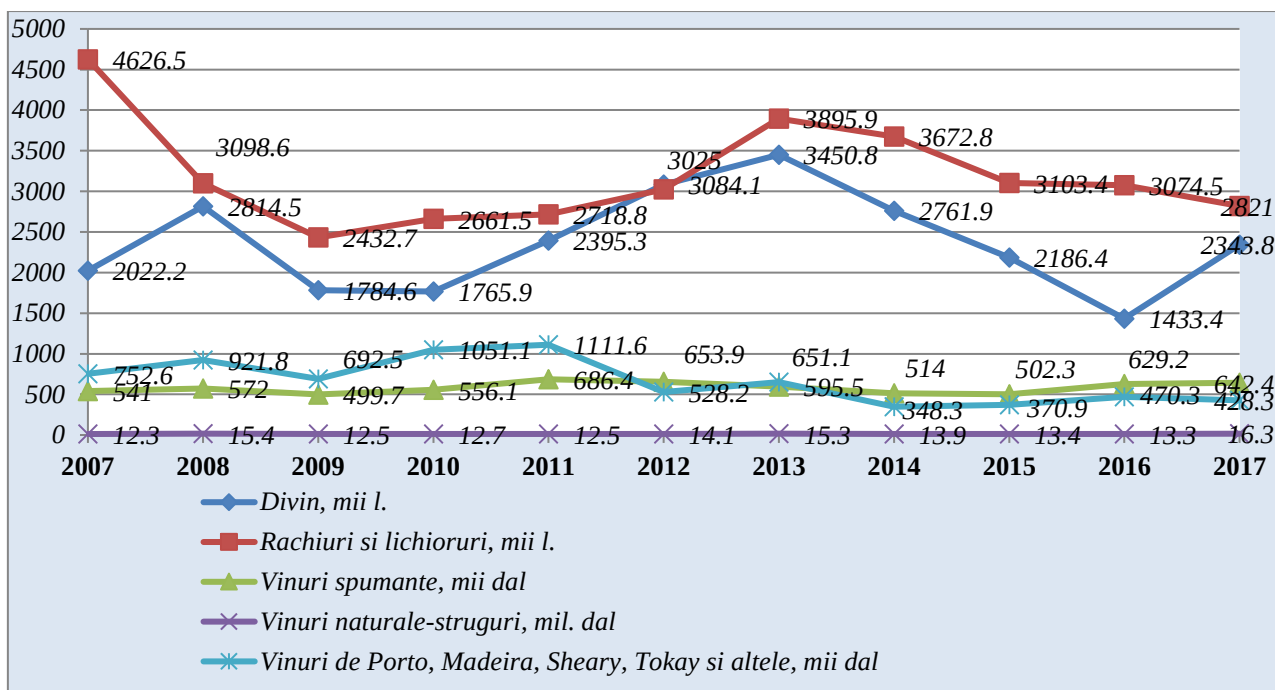


Figura 2.1. Evoluția structurii volumului de producție fabricată a industriei vinicole pe tipuri de produse din Republica Moldova pe perioada anilor 2007-2017

Sursa: elaborat de autor în baza datelor tabelului din Anexa 8

Informația prezentată în figura 2.1 denotă că toate tipurile de produse ale industriei vinicole, pe parcursul perioadei 2007-2017, au înregistrat creșteri și diminuări la volumul producției fabricate, manifestând instabilitate în axa evoluției. Această situație este determinată de influența unei multitudini de factori care țin atât de natura economică, cât și socială. Factorul de influență predominant este climatul economic de dezvoltare a țării care își pune amprenta asupra nivelului de dezvoltare al acestei industrii, dar, de asemenea, și modul de gestiune a întreprinderii orientat spre obținerea rezultatelor considerabil mai bune și pentru o activitate în continuă dezvoltare [99, p.259-268].

Fiind o țară mică, cu climat continental și cu soluri foarte fertile, Republica Moldova este unul din puținii producători de vinuri din Europa, capabilă să producă vinuri într-un asortiment foarte vast.

În Republica Moldova sunt câteva vinării specializate în producerea vinurilor liniștite, spumante și distilate. Aproximativ 2/3 din totalul producției obținute este exportat, iar circa 40 de întreprinderi vinicole, din cele 149 în total, produc și exportă vin îmbuteliat. 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 2.2, evoluția exporturilor Republicii Moldova, în dinamică pe perioada anilor 2012-2018.

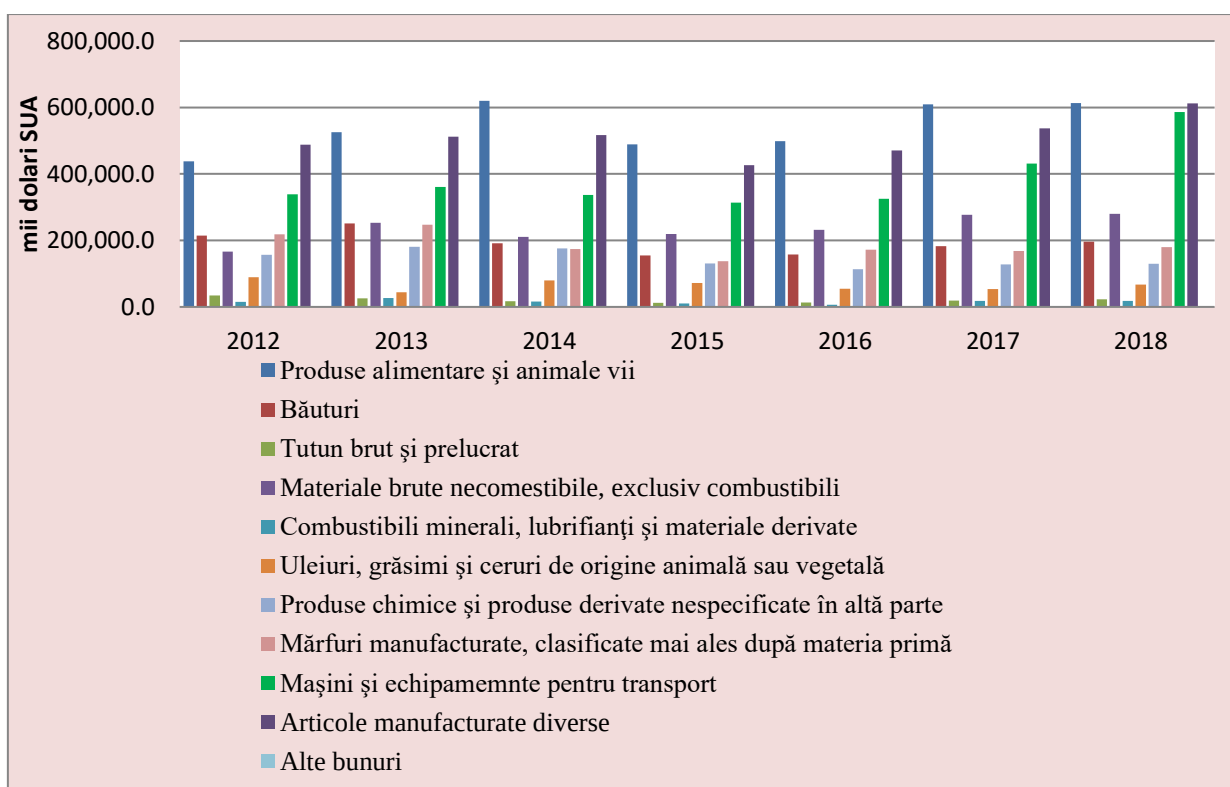


Figura 2.2. Dinamica exporturilor în Republicii Moldova pentru anii 2012- 2018 (mii dolari SUA)

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 9.

Conform datelor din figura 2.2, autorul concluzionează că tendința exporturilor înregistrează un trend neuniform pe parcursul anilor 2012-2018, având atât creșteri (în anul 2013 față de 2012, în anul 2016 față de 2015 și în anul 2018 față de 2017), cât și descreșteri (în anul 2014 față de 2013 și în anul 2015 față de 2014). Această tendință poate fi aliniată către fiecare tip de produs sau bunuri exportate, inclusiv și asupra băuturilor. Exporturile Republicii Moldova sunt foarte dependente de factorii politici, în special industria vinicolă, care este supusă deseori riscului interdicției exporturilor datorită embargourilor impuse de către alte țări importatoare de vinuri moldovenești [17, p.7-13]. Cu toate acestea, putem menționa că exportul băuturilor deține o pondere semnificativă în total exporturi (figura 2.3). Informația ilustrată în figura 2.2 relevă că exportul produselor 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 [16, p.7-13].

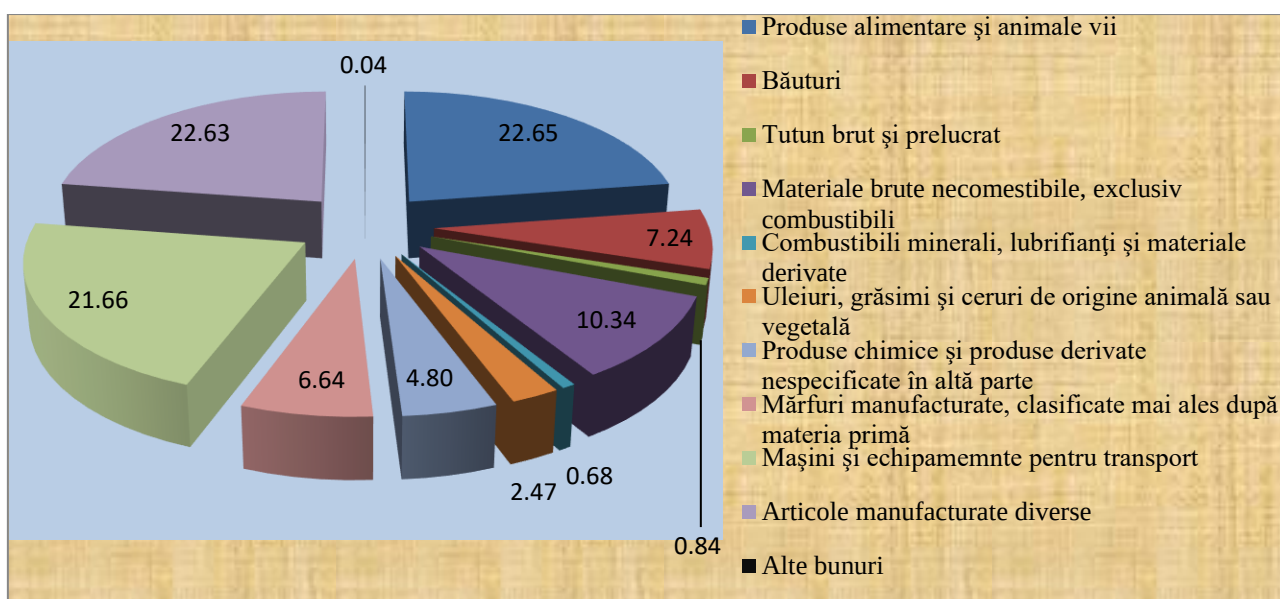


Figura 2.3. Structura exporturilor Republicii Moldova pentru anul 2018, %

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 9.

Astfel, conform datelor din figura 2.3, autorul menționează încă o dată, că cota parte pe care o deține exportul băuturilor pentru anul 2018 este de 7,24%, ceea ce demonstrează contribuția semnificativă a industriei vinicole la aportul economiei Republicii Moldova care este și un rezultat al susținerii pe care o au întreprinderile acestei industrii din partea Oficiului Viei și al Vinului.

Întru obținerea unei dezvoltări social-economice echilibrate și durabile pe întreg teritoriul Republicii Moldova, pentru reducerea dezechilibrelor nivelului de dezvoltare social-economică dintre regiuni și din interiorul lor, pentru consolidarea oportunităților financiare, instituționale și umane și pentru dezvoltarea social-economică a țării, Republica Moldova este divizată în anumite regiuni de dezvoltare, dar care nu sunt unități administrativ-teritoriale și nu au personalitate juridică. Astfel, delimităm Regiunea de Dezvoltare: Nord, Centru, Sud, UTA Găgăuzia, și Municipiul Chișinău.

În patru din cele cinci Regiuni de Dezvoltare menționate mai sus (exclusiv Regiunea de Dezvoltare Nord), industria vinicolă are însemnătate industrială, iar cca 90% din total activitate revine Regiunii de Dezvoltare Sud, Centru și municipiul Chișinău.

În continuare, pentru a specifica importanța regională a acestui domeniu, autorul prezintă care este repartiția pe regiuni a produsului finit, a cifrei de afaceri și a rezultatului financiar obținut de industria vinicolă din Republica Moldova.

Așadar, pentru început vom analiza care este dinamica producției vinicole pe regiuni din punct de vedere cantitativ, adică al volumului producției fabricate.

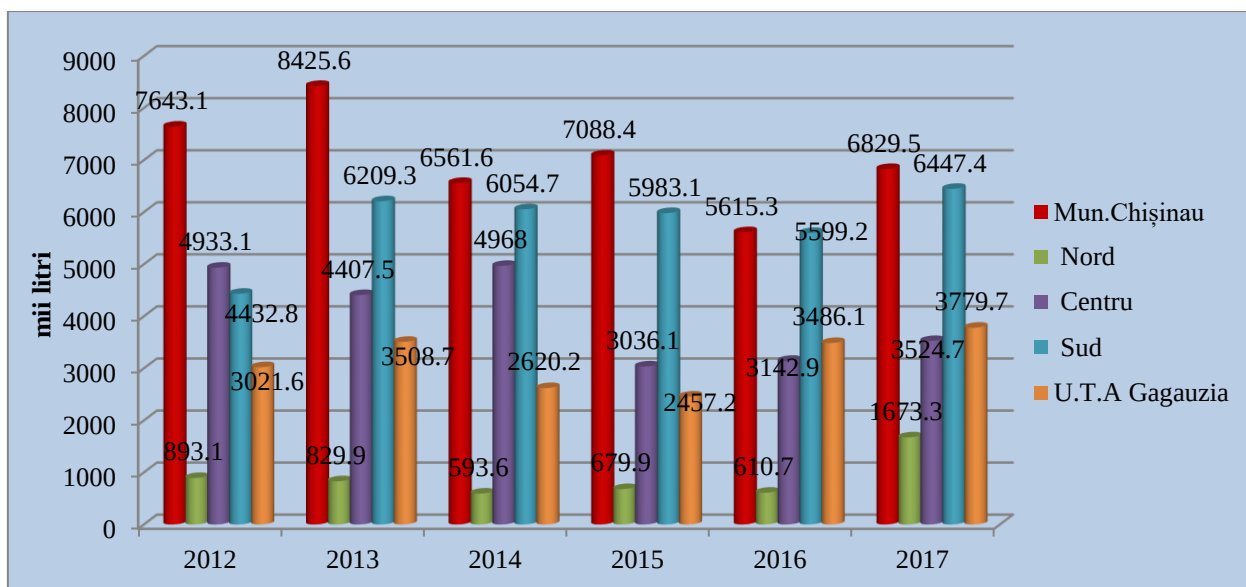


Figura 2.4. Dinamica producției vinicole pe regiuni de dezvoltare a Republicii Moldova în perioada anilor 2012-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 10.

În baza datelor din figura 2.4, autorul menționează că evoluția volumului producției fabricate a industriei vinicole pe Regiuni de Dezvoltare este instabilă, astfel până în anul 2013 a înregistrat creșteri (până la 23381,0 mii l.), apoi a urmat o perioadă de descreșteri până în anul 2016 (până la 18454,2 mii l. pe total regiune), iar începând cu anul 2017 volumul producției fabricate a crescut până la 22254,6 mii l. Această creștere este rezultatul îmbunătățirii mediului economic, care favorizează această industrie.

Totodată, analizând repartiția pe regiuni de dezvoltare, autorul menționează că volumul producției fabricate a industriei vinicole are o evoluție diversificată față de cea care se înregistrează pe total industrie. Această tendință se reflectă în figura de mai jos.

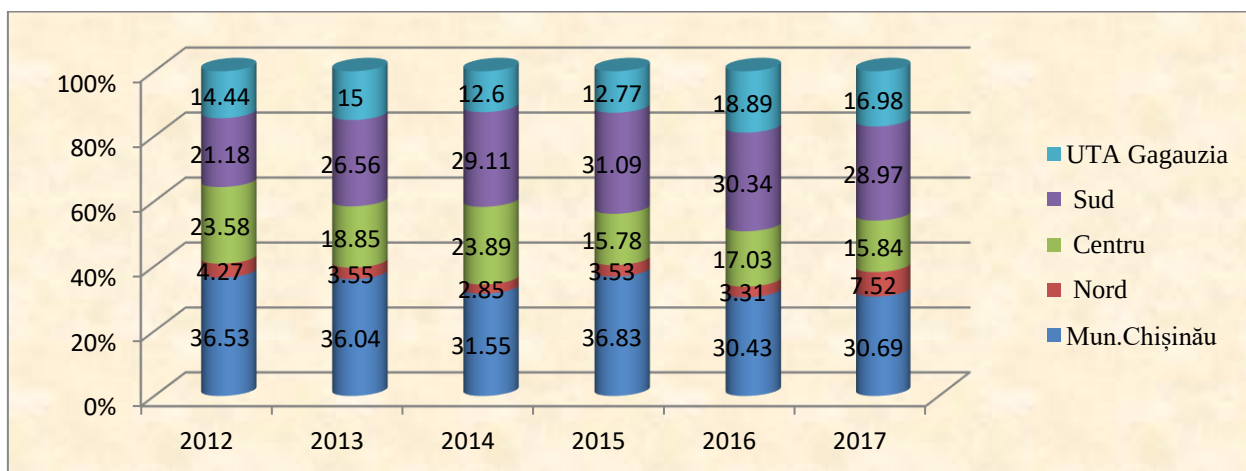


Figura 2.5. Dinamica structurală a producției vinicole pe regiuni de dezvoltare a Republicii Moldova în perioada anilor 2012-2017 (%)

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 10.

În baza datelor din figura 2.5 autorul concluzionează că industria vinicolă obține cea mai mare pondere în dezvoltare în Regiunea municipiului Chișinău și Regiunea de Sud a Republicii Moldova, după care este urmată de Regiunea de Centru a țării și pe locul patru este plasată Regiunea UTA Găgăuzia, iar Regiunea de Nord plasându-se pe cel din urmă loc, înregistrând o pondere nesemnificativă în total volum producție fabricată a industriei vinicole, de cca 2,5-3,5% anual. Însuși tendința anuală a volumului producției vinicole este instabilă, înregistrând atât creșteri, cât și descreșteri, aceasta se datorează atât factorilor de natură economică, politică, cât și climaterică.

Totuși, analiza cantitativă a producției vinicole obținute nu este suficient de amplă, de aceea în continuare se va recurge la analiza din punct de vedere financiar, adică al cifrei de afaceri și al rezultatului financiar până la impozitare obținut de regiunile: Municipiul Chișinău, Nord, Centru, Sud și UTA Găgăuzia în domeniul vinicol pe parcursul anilor 2012-2017.

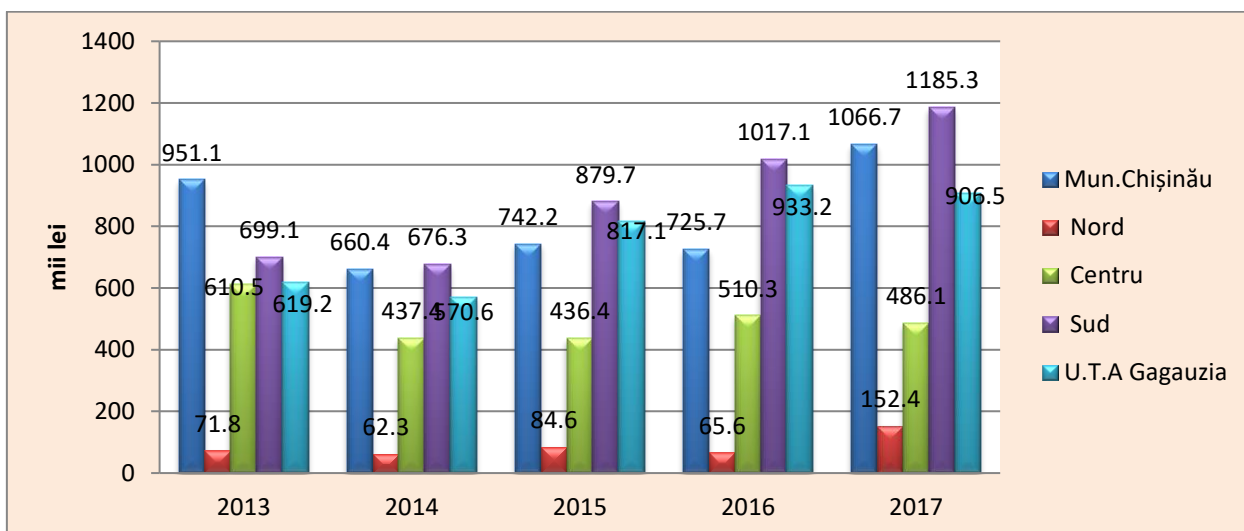


Figura 2.6. Dinamica cifrei de afaceri a industriei vinicole pe regiuni de dezvoltare a Republicii Moldova în perioada anilor 2012-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 11.

În baza informației prezentată în figura 2.6, autorul constată că cifra de afaceri are o dinamică instabilă pe parcursul perioadei analizate, astfel, în anul 2013, cifra de afaceri este în creștere față de anul 2012 cu 275,2 mil. lei, în anul 2014 față de anul 2013 se înregistrează o scădere cu 544,7 mil. lei pe întreaga industrie, iar începând cu anul 2015 are o tendință de creștere. În ceea ce privește structura pe regiuni, putem menționa că în anul 2012-2013 cifra de afaceri preponderent revine regiunii de dezvoltare municipiul Chișinău (cca 32-27%), fiind urmată de Regiunea de Dezvoltare Sud (cca 24%). Începând cu anul 2014, situația s-a schimbat, Regiunea de Dezvoltare Sud se plasează pe locul întâi, atât după cifra de afaceri, cât și după rezultatul financiar înregistrat. Această zonă deține cca 28-31% din total venit din vânzări pe

ramură, urmează municipiul Chișinău, UTA Găgăuzia și Regiunea de Dezvoltare Centru. Cel mai scăzut rezultat a fost înregistrat în Regiunea de Dezvoltare Nord. Aceste rezultate permit să înțelegem în care regiuni de dezvoltare ale Republicii Moldova industria vinicolă are prioritate.

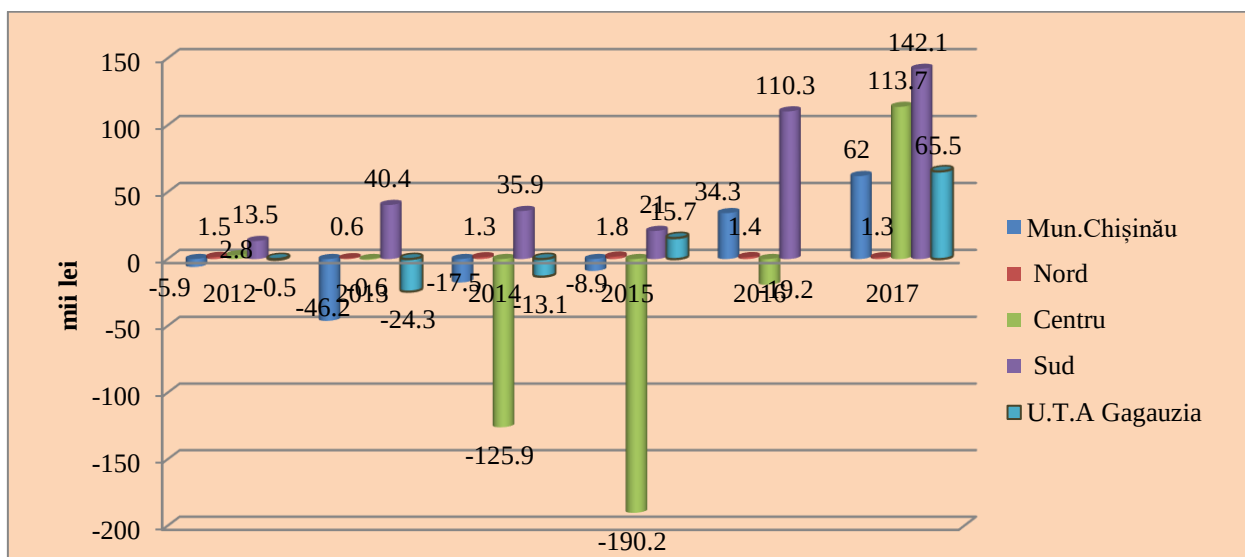


Figura 2.7. Dinamica profitului (pierderii) industriei vinicole până la impozitare, pe regiuni de dezvoltare a Republicii Moldova, în perioada anilor 2012-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 11.

În ceea ce privește rezultatul financiar a industriei vinicole până la impozitare pe ansamblu, acesta a înregistrat valori negative pe perioada anilor 2013-2015 și doar începând cu anul 2016 a înregistrat valori pozitive, astfel devenind rentabilă. În ultimii ani, profitul a crescut considerabil, de la 160,6 mil. lei pierdere în anul 2015 până la 201,3 și respectiv 384,6 mil. lei profit în anul 2016 și 2017.

Contribuția cea mai însemnată în obținerea acestei performanțe o are Regiunea de Dezvoltare Sud, care, în toți cei șase ani 2012-2017, a generat rezultate financiare pozitive, iar în anul 2017 ponderea rezultatului obținut de această zonă a constituit circa 40% din ansamblul rezultatului financiar înregistrat de industria vinicolă [16, p.7-13], ce a contribuit, prin acest fapt, la dezvoltarea atât a domeniului, cât și a regiunii în general.

Analiza rezultatelor financiare exprimate prin prisma indicatorilor cifra de afaceri și profit reprezintă doar o fațetă a dimensiunii performanței financiare. Cealaltă fațetă, mult mai importantă, este eficiența utilizării resurselor, care măsoară rezultatul financiar prin prisma efortului depus. În contextul dat de idei, în continuare vom prezenta analiza rentabilității industriei vinicole pe perioada anilor 2013-2017.

Tabelul 2.1. Analiza indicatorilor de rentabilitate a industriei vinicole pe perioada anilor 2013-2017

Indicatori		2013	2014	2015	2016	2017
1	Rentabilitatea vânzărilor, %	23,27	29,09	31,06	29,0	26,57
2	Rentabilitatea economică, %	-0,40	-1,64	-2,19	2,64	4,72
3	Rentabilitatea financiară, %	-1,53	-5,31	-8,08	7,90	13,83

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Conform datelor prezentate în tabelul 2.1, 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 vinicol nu este eficient valorificat. Această situație este ilustrată în figura 2.8, în care se observă o ameliorare 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 [99, p.259-268].

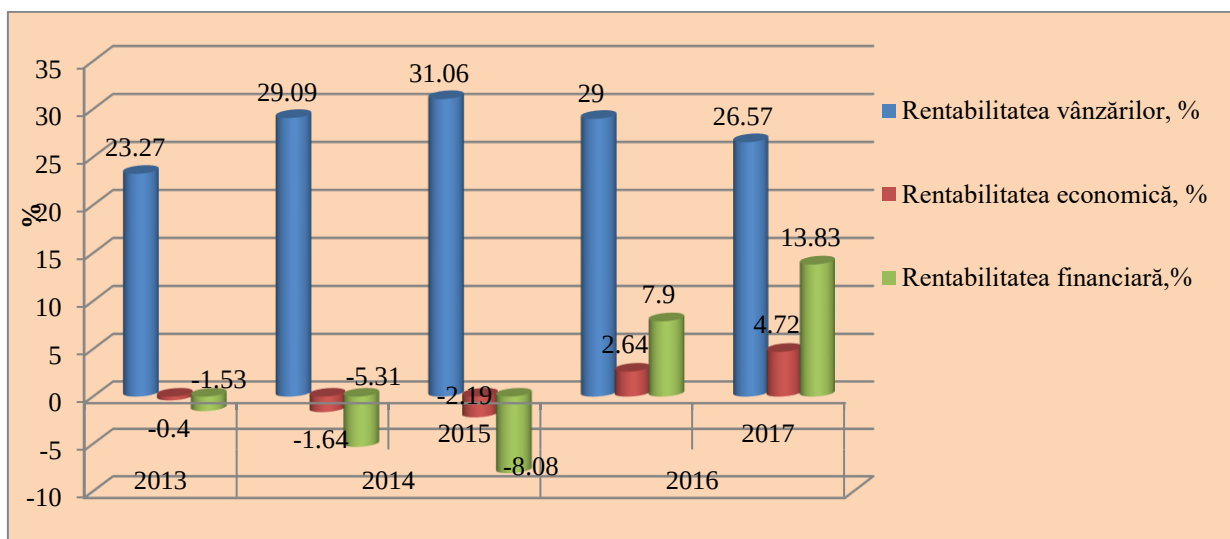


Figura 2.8. Dinamica indicatorilor de rentabilitate ai industriei vinicole pe perioada anilor 2013-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor din tabelul 2.1.

Revigorarea situației economico-financiare din domeniul industriei vinicole 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 al 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., reflectați în figura 2.9.

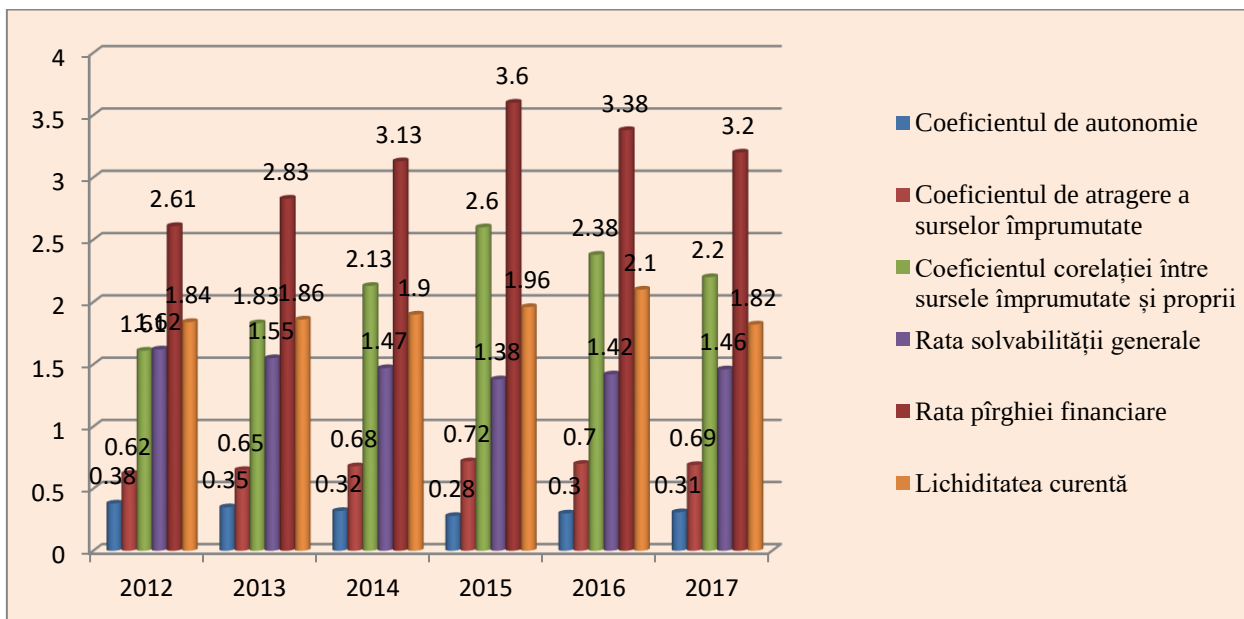


Figura 2.9. Dinamica indicatorilor surselor de finanțare a industriei vinicole pe perioada anilor 2012-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor din tabelul Anexei 12.

Unul dintre cel mai frecvent indicator folosit al structurii financiare este coeficientul de autonomie. Acesta măsoară, pe de o parte, cota capitalului propriu în suma totală a surselor de finanțare, iar pe de altă parte – ponderea patrimoniului format pe seama mijloacelor proprii în sumă totală a activelor întreprinderii. Industria vinicolă a Republicii Moldova a înregistrat, pe parcursul anilor 2012-2017, după cum este ilustrat în figura 2.9, valori ale coeficientului de autonomie cuprinse în intervalul 0,38 și 0,28, având o tendință de reducere, ceea ce semnifică că industria vinicolă 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, adică la credite și împrumuturi provenite de la persoane terțe și de la instituțiile financiare [16, p.7-13].

Rata solvabilității generale, care exprimă gradul de acoperire a datoriilor cu active totale de către întreprinderi, a înregistrat valori cuprinse între 1,38 și 1,62, nivelul optimal fiind ≥ 2 , fapt ce indică existența riscului de incapacitate de plată, respectiv capacitate redusă de suplinire a resurselor financiare prin intermediul creditelor. Dar, pe de altă parte, lichiditatea curentă, ce exprima capacitatea de a-și acoperi obligațiile pe termen scurt din activele circulante, înregistrează mărimi de la 1,84 până la 2,1 coeficient, ceea ce indică că, în caz de necesitate,

întreprinderile industriei vinicole sunt în stare să-și acopere obligațiile curente.

Analiza economico-financiară a părții de activ a patrimoniului întreprinderilor vinicole se realizează prin analiza ratelor activelor imobilizate, activelor circulante și ale creanțelor. Astfel, evoluția lor pentru perioada anilor 2012-2017 este prezentată în figura de mai jos.

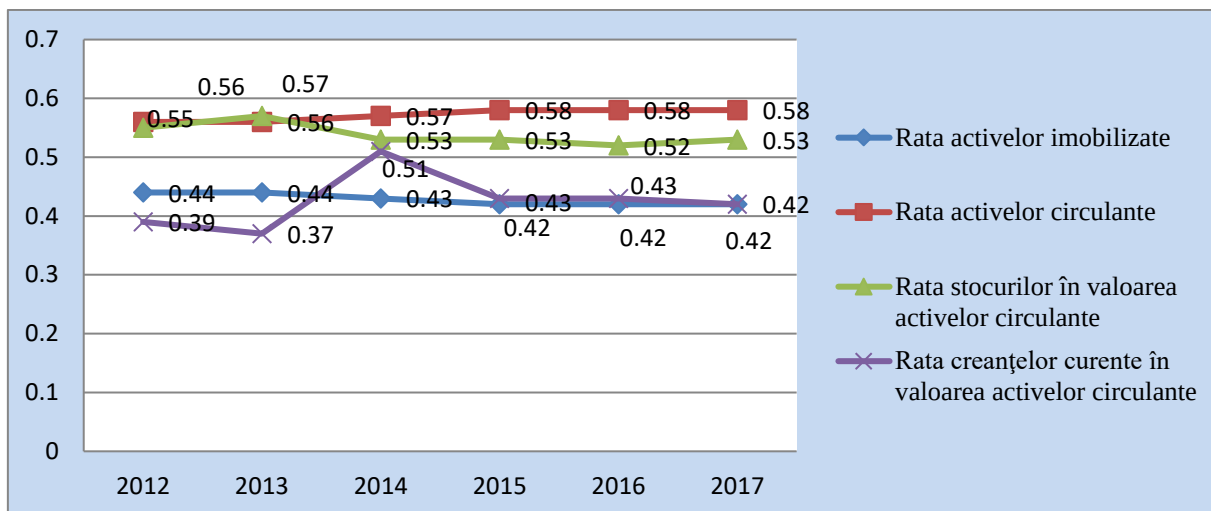


Figura 2.10. Analiza activelor patrimoniului întreprinderilor industriei vinicole pe perioada anilor 2012-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor din tabelul Anexei 12.

Sistematizând datele din figura 2.10, autorul menționează că pentru analiza stării părții de activ al patrimoniului întreprinderilor vinicole s-au analizat câteva rate, și anume: rata activelor imobilizate, care reprezintă, de fapt, ponderea elementelor patrimoniale ce servesc întreprinderea în mod permanent și reflectă gradul de investire al capitalului în întreprindere, și rata activelor circulante, care reprezintă ponderea activelor circulante în totalul bilanțului. Rata activelor circulante, preponderent, este mai mare ca partea de active imobile și această tendință se menține pe toată perioada de analiză (0,56-0,58). Totodată, autorul menționează că din componența activelor circulante importanță economică dețin stocurile și creanțele. Așadar, rata stocurilor în valoarea activelor circulante trece peste 0,5 pe întreaga perioadă analizată, iar rata creanțelor curente în valoarea activelor circulante are o evoluție instabilă, fluctuând de la 0,37 până la 0,51. Aceasta denotă despre faptul că întreprinderile vinicole dispun de o pondere mare a creanțelor curente în total patrimoniu, ceea ce le defectează activitatea. Din această cauză, în continuare vom prezenta care este durata de recuperabilitate a creanțelor curente și a datoriilor curente.

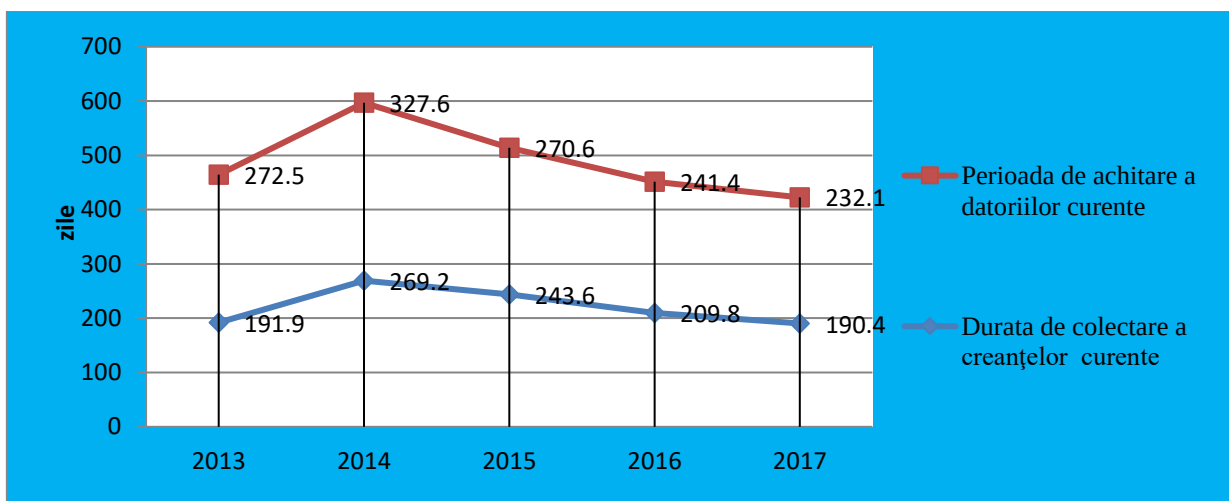


Figura 2.11. Analiza convertibilității creanțelor și a datoriilor curente la întreprinderile industriei vinicole pe perioada anilor 2013-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor din tabelul Anexei 12.

Durata de colectare a creanțelor curente la întreprinderile industriei vinicole pe perioada anilor 2013-2017 fluctuează între 190 și 269 de zile, ceea ce afectează starea financiară a întreprinderilor și le impune să recurgă și ele, la rândul lor, la creșterea perioadei de achitare a datoriilor curente, care, în medie, este de 269 de zile.

În urma analizelor elaborate, autorul deduce că industria vinicolă 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 vinicolă 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 vinicole la etapa actuală, iar implicarea managementului financiar înseamnă gestiunea orientată spre realizarea obiectivului general al întreprinderii și al derivatelor lui, obiectivele financiare, adică, a ști unde tinde ea, care sunt țelurile și prin ce mijloace vor fi realizate [99, p.259-268].

Pe parcursul evoluției, această industrie a obținut îmbunătățiri, dar insuficiente. Întreprinderile acestui sector încă mai au multe de realizat pentru a deveni un sector cu adevărat

eficient și întreprinderi care nu sunt supuse foarte mult riscurilor de diferită natură, inclusiv și riscurilor financiare, după cum se vede din analizele prezentate mai sus. Anume din aceste motive se propune ca întreprinderile să recurgă la gestiunea eficientă internă a întreprinderii, la 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.

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* care poate oferi întreprinderii, mai întâi de toate, determinarea obiectivelor și scopurilor ei și apoi modul de realizarea a lor.

Interesul pentru strategie, manifestat în cadrul întreprinderilor, a fost provocat și de faptul că mediul extern a devenit din ce în ce mai imprevizibil, fără legătură cu trecutul, întreprinderea confruntându-se cu amenințări și oportunități noi, impunându-se o nouă abordare a dezvoltării acestora. Cu atât mai mult, elaborarea strategiei de dezvoltare este considerată ca prima implicație a managementului financiar care este posibilă doar prin determinarea obiectivelor strategice ale întreprinderii.

Așadar, prin strategia întreprinderii desemnăm ansamblul acțiunilor de determinare a obiectivelor strategice ale întreprinderii pe termen lung, modalitățile de realizare a acestora (orientările strategice), acțiunile de alocare a resurselor necesare (financiare, materiale, umane și de timp), prioritățile și modalitățile de a răspunde schimbărilor de mediu, toate acestea în scopul obținerii avantajului concurențial și asigurării îndeplinirii misiunii întreprinderii.

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.

Analiza SWOT reprezintă o importantă tehnică managerială utilizată pentru înțelegerea poziției strategice a unei întreprinderi. Analiza SWOT furnizează informație care ajută alinierea resurselor și capabilităților întreprinderii la condițiile și riscurile din mediul extern foarte complex și competitiv în care operează. Obiectivul analizei SWOT este de a recomanda obiectivele care asigură cea mai buna aliniere între mediul extern și mediul intern, iar prin alegerea strategiei corecte de dezvoltare se poate influența impactul acestor forțe în avantajul ei. Deci, în continuare

se va recurge la analiza SWOT a industriei vinicole din Republica Moldova, realizată în baza analizelor prezentate mai sus.

Tabelul 2.2. Analiza SWOT a industriei vinicole din Republica Moldova

Puncte forte	Puncte slabe
- Creșterea venitului din vânzări; - Industrie aducătoare de profituri; - Rentabilitatea vânzărilor este în creștere; - Asortiment larg al producției fabricate.	- 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
- 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.	- 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 creditori bancari; - Apariția concurenților externi cu costuri mai reduse; - Formarea stocurilor de produse destabilizează situația financiară a întreprinderii; - Instabilitatea politică poate conduce la apariția riscului de retragere a principalilor investitori din industria vinicolă; - Dependența exporturilor de factorii politici; - Înfruntarea 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 [99, p.259-268]

Sintetizând cele prezentate anterior, autorul menționează că fiecare din întreprinderile domeniului industriei vinicole deține puncte forte și oportunități, dar, totodată, se confruntă mai mult sau mai puțin cu probleme și amenințări legate de mediul în care activează, specificate în analiza SWOT. Așadar, latura puternică a acestei industrii este caracterizată de obținerea de performanță pe seama creșterii venitului din vânzări, a rezultatului financiar și evident a rentabilității vânzărilor, dar acestea sunt predominante și de anumite riscuri, care sunt specificate ca puncte slabe, și anume: dependența sporită de sursele de finanțare externe care conduc și la o reducere a solvabilității generale, de asemenea lipsește mecanismul de stimulare a unei dezvoltări inovaționale a acestei industrii, piețele de desfacere sunt instabile, iar managementul financiar nu este unul eficient, ci este unul deficitar, aceasta vorbește și lipsa planificării și anume planificarea strategică, care i-ar oferi un plus de siguranță pe viitor [99, p.259-268].

O altă latură a activității economico-financiare sunt oportunitățile și amenințările, deduse în analiza SWOT. Astfel, se înțelege că în această industrie amenințările sunt suficiente și prevalează oportunitățile. Așadar, ca oportunități se pot menționa: amplasarea economico-geografică pozitivă, susținerea financiară statală din partea Oficiului Național al Viei și Vinului și Fondului aferent lui, destinat pentru susținerea financiară a întreprinderilor industriei vinicole, o altă oportunitate este că, în ultima perioadă, tot mai mult este apreciat rolul marketingului, care, de asemenea, este susținut de stat prin diverse programe, pentru a face cunoscut produsul vinicol autohton cât mai mult și mai departe de hotarele țării noastre, ceea ce conduce la sporirea exporturilor. Dar toate aceste oportunități sunt amenințate de dependența exporturilor de factorii politici, fapt ce poate conduce la formarea stocurilor de produse ce vor destabiliza situația financiară a întreprinderilor, instabilitatea politică, ce poate conduce la apariția riscului de retragere a principalilor investitori din industria vinicolă autohtonă, apariția concurenților externi cu costuri mai reduse, 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 și va conduce la o scădere a capacității de atragere a surselor împrumutate sau atragerea lor la prețuri mai mari și, desigur, înfruntarea viitorului în mod arbitrar, fără pregătire, fără planificări pe perspectivă de termen mediu sau lung. În final toate acestea denotă despre o situație integră la nivel de industrie, dar care se reflectă și asupra fiecărei întreprinderi, totodată, relatează despre un management financiar care necesită o implicare majoră prin instrumentele sale, deoarece modul de gestiune financiară utilizat de manageri este cel care poate face din fiecare amenințare o oportunitate și invers. 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 aferente strategiei întreprinderii 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 [99, p.259-268].

Concluzionând, în urma analizelor industriei vinicole 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, adică pentru perioada de 1 an în care sunt reflectate doar obiectivele și activitățile curente (de exemplu: pregătirea și prelucrarea materiei

prime, reparație capitală a unor secții de producție, a unor clădiri administrative și a altor mijloace fixe, construcția beclilor noi pentru păstrarea producției gata etc.), ce sunt prognozate a fi îndeplinite, dar nu este indicat din care surse vor fi finanțate aceste activități, prin ce căi se vor realiza, ceea ce nu poate fi apreciat ca o planificare, iar planificări pentru perioadă medie sau lungă de timp, în general, nu se elaborează. Aceste momente, dar și analiza realizată la nivel de industrie ne îndeamnă să concluzionăm că întreprinderile nu simt stabilitate, sunt supuse diverselor riscuri, ceea ce împiedică să privească cu optimism în perspectivă pe termen lung, în special din punct de vedere financiar.

Așadar, întreprinderile industriei vinicole 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.

2.2. Studiu privind realizarea obiectivului financiar de maximizare a profitului

Creșterea gradului de complexitate al activității economice a întreprinderilor, în contextul mecanismelor de piață, are implicații profunde în procesul de conducere, prin studierea minuțioasă a realității, pe o analiză științifică, cu scopul de a facilita adoptarea deciziilor corespunzătoare pentru obținerea unor rezultate mai bune. Astfel, una din principalele condiții de atingere a 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. Capacitatea concurențială a antreprenorului, reacția acestuia prin impactul mecanismelor pieței, eficiența factorilor de producție se exprimă prin intermediul profitului. D.Roux arată că „oricare ar fi structura pieței, un obiectiv principal al oricărei întreprinderi este de a maximiza profitul” [2, p.52]. Deci, maximizarea profitului reprezintă premisa realizării obiectivului general de perspectivă al oricărei întreprinderi, de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

În condițiile economiei de piață, problemele ce țin de determinarea rezultatelor financiare realizate de agenții economici și de analiza acestora se consideră a fi actuale, deoarece fiecare unitate economică tinde spre obținerea și maximizarea profitului, și nu spre activarea în pierderi.

Rezultatul financiar al activității întreprinderii se caracterizează prin suma profitului, or pierderilor și a nivelului rentabilității obținute [82].

Totuși, formarea unui rezultat financiar, fie pozitiv, fie negativ, implică o comparare între cheltuielile reale efectuate în cursul unei perioade de gestiune și veniturile reale produse de activitatea sa în aceeași perioadă de gestiune. În consecință, rezultatul financiar permite evaluarea sporirii sau diminuării bogăției, deci, exprimă câștigul sau pierderea produsă de activitatea întreprinderii.

Așadar, profitul reprezintă un indicator de bază al aprecierii eficienței economice, permite identificarea disponibilităților și posibilităților de dezvoltare a întreprinderii.

În contextul ideii date, recurgem la analiza realizării obiectivului financiar de maximizare a profitului, derivat al obiectivului general de maximizare a valorii de piață, de către întreprinderile vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud: „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA și IM „Vinia Traian” SA.

Astfel, la prima etapă de analiză a rezultatelor financiare vom studia în dinamică profitul (pierderile) în perioada de gestiune până la impozitare la întreprinderile sus enumerate pentru a determina dacă activitatea desfășurată generează profit. Analiza prezentată în figura 2.12 este realizată în baza indicatorilor din tabelul *Anexei 14*.

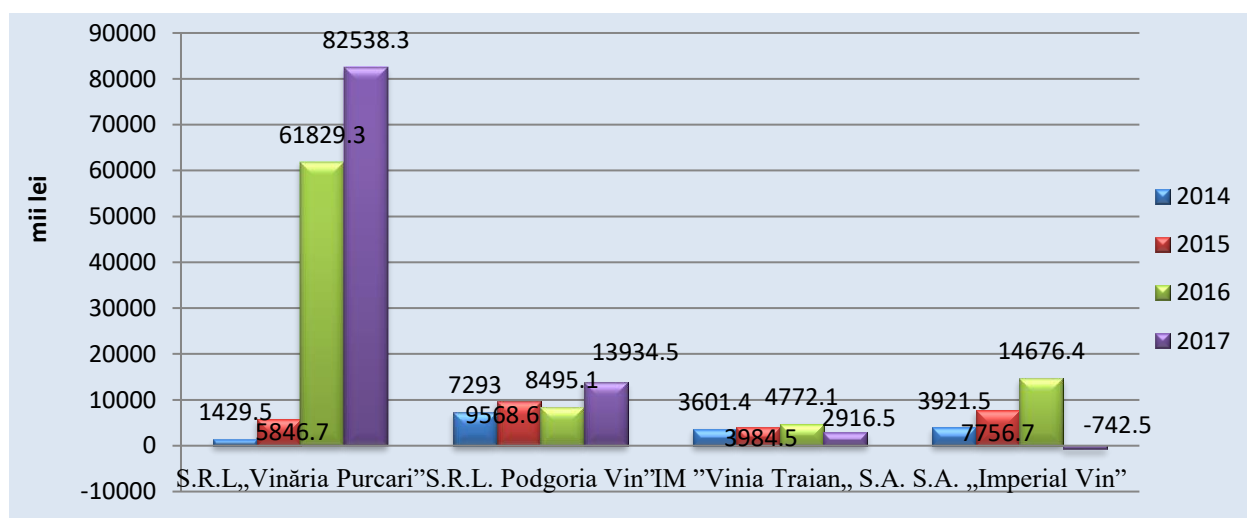


Figura 2.12. Analiza rezultatelor financiare a întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, SA „Imperial Vin”, IM „Vinia Traian”, SA

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 14.

Analizând relativ Societățile pe Acțiuni și Societățile cu Răspundere Limitată, prezentate în figura 2.12, putem menționa că în perioada anilor 2014-2017, la Societățile pe Acțiuni se înregistrează o tendință stabilă de obținere a profiturilor, în timp ce la Societățile cu Răspundere Limitată situația este cuprinsă de creșteri și descreșteri, de la o perioadă de gestiune la alta rezultatele au o dinamică diferită [97, p.141-150].

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 profiturilor, recomandăm întreprinderilor vinicole revizuirea contractelor cu furnizorii și clienții străini prin includerea unor clauze speciale privind cursul valutar.

Analiza rezultatului financiar pentru aprecierea situației reale este insuficientă, de aceea în continuare se va recurge la cercetarea venitului din vânzări, care va facilita să determinăm poziția întreprinderilor pe piața de desfacere atât a regiunii de proveniență, adică Regiunea de Dezvoltare Sud, cât și în total pe țară. Deoarece formarea unui rezultat financiar, fie pozitiv, fie negativ, implică o comparare între cheltuielile reale efectuate în cursul unei perioade de gestiune și veniturile reale produse de activitatea sa în aceeași perioadă de gestiune, vom recurge la cercetarea evoluției acestora. Prin urmare, veniturile se analizează ca o creare a bogăției, în timp ce cheltuielile apar ca o consumare de bogăție reală. Așadar, venitul este sursa directă de formare a rezultatului financiar la întreprindere.

Tabelul 2.3. Analiza în dinamică a venitului din vânzări la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada 2012-2017

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 de profit și pierderi „Vinăria Purcari” SRL, SRL „Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2012-2017 și datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Informația din tabelul 2.3 relevă dinamica venitului din vânzări pe perioada anilor 2012-2017 la întreprinderile analizate și dinamica cotei părți a fiecărei întreprinderi în total venituri din vânzări a industriei vinicole pe Regiunea de Dezvoltare Sud și, respectiv, în total venituri din vânzări pe republică.

Autorul remarcă faptul că industria vinicolă 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 2.3. 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, care a înregistrat o creștere de 13,4 mil. lei sau de 26,6%. În anul 2015 față de anul 2014 tendința este diversificată, deoarece unele întreprinderi din cele analizate, precum „Vinăria Purcari” SRL, a înregistrat creșteri de cca 42,5 mil. lei sau 66,6%, SRL „Podgoria Vin” a înregistrat creșteri de 12,6 mil. lei sau 45,3% și, respectiv, „Imperial Vin” SA, de asemenea, a înregistrat creșteri de cca 42,5 mil. lei sau 95%, iar altele au ieșit din perioada de criză mai greu, astfel și IM „Vinia Traian”, SA în anul 2015 față de 2014 a înregistrat reduceri ale venitului din vânzări de cca 0,6 mil. lei. În anul 2016 față de 2015 s-au înregistrat creșteri ale venitului din vânzări la toate întreprinderile analizate, precum și pe regiune și la nivel de întreaga țară la industria vinicolă. Aceeași tendință s-a păstrat și în anul 2017, înregistrând creșteri la venitul din vânzări la toate întreprinderile analizate, inclusiv la nivel de regiune. Analiza venitului din vânzări relatează că chiar și în perioadă de criză, provocată de diverși factori, fie economici, normativ-legislativ sau socio-politici, se pot obține rezultate pozitive și ascendente datorită unui management financiar eficient [97, p.141-150].

Cota parte a fiecărei din întreprinderile analizate în total pe Regiunea de Dezvoltare Sud în evoluție indică că întreprinderile selectate pentru analiză dețin ponderi considerabile de la 3,93 p.p. până la 20,20 p.p. pe perioada anilor 2012-2017. Astfel, în figura de mai jos, autorul prezintă dinamica cotei-părți a venitului din vânzări în total venituri din vânzări pe RDS.

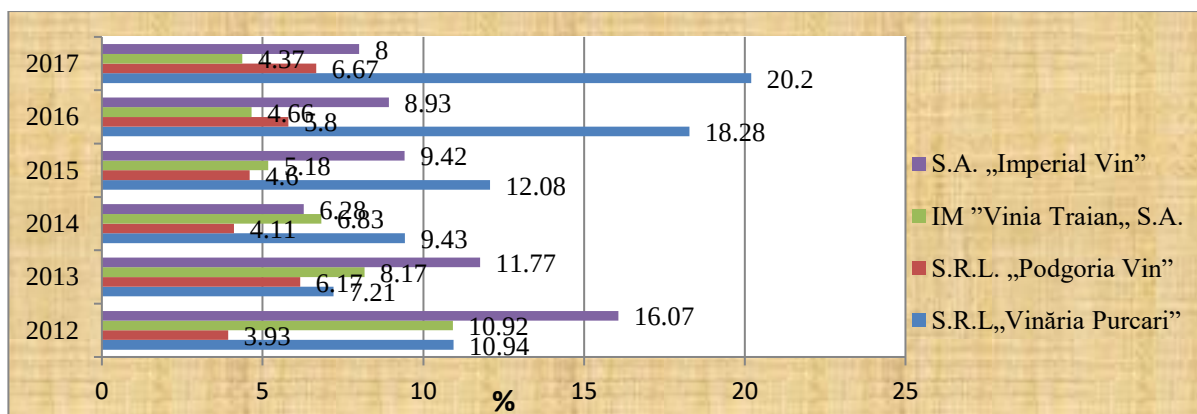


Figura 2.13. Cota parte a venitului din vânzări la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA în total venit din vânzări pe Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova pentru anii 2012- 2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului 2.3.

Conform datelor din figura 2.13, cea mai mare pondere o deține „Vinăria Purcari” SRL, care a înregistrat până în anul 2017 o ascensiune sporită, ceea ce indică că deține cca 1/5 parte din total regiune, urmată de „Imperial Vin” SA, care a înregistrat o dinamică descendentă din anul 2012 spre anul 2014, apoi dinamica este în creștere spre anul 2016, dar pierde o parte din cota-parte, deoarece în anul 2012 deținea cca 16,07%, iar în anul 2017 – cca 8,0%. „Podgoria Vin” SRL are aceeași tendință ca și „Imperial Vin” SA, doar că diferă mărimea cotei părți care evoluează de la 3,93% în anul 2012 la 6,67% în anul 2017. La IM ”Vinia Traian,, SA situația este mai puțin pozitivă, deoarece cota-parte în total pe regiune este în scădere pe toată perioada analizată. Astfel, dacă în anul 2012 deținea ponderea de cca 10,92%, în anul 2017 scade până la 4,37%. Acest tablou ilustrează că în situațiile de risc, întreprinderile, indiferent de forma de proprietate, reușesc diferit să orienteze cursul întreprinderii, totul depinde de măiestria gestiunii realizate, iar forma de proprietate nu este factorul care ar putea influența oarecum indicatorul venitului din vânzări.

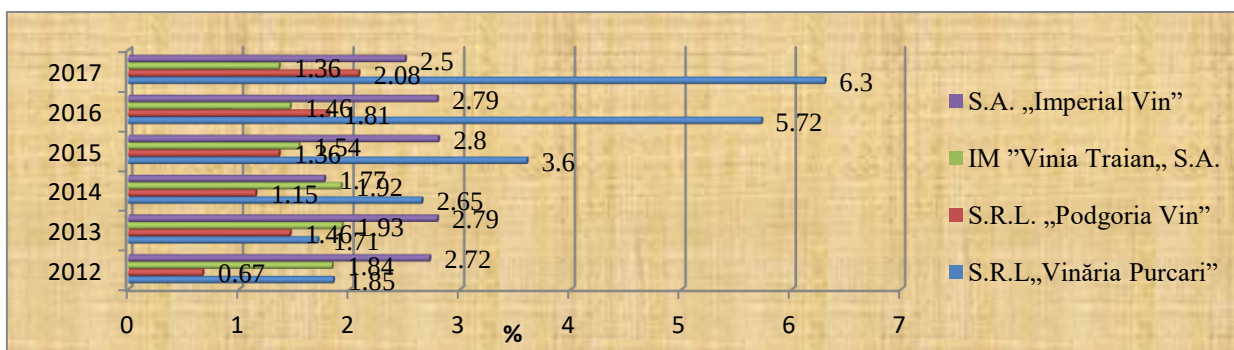


Figura 2.14. Cota parte a venitului din vânzări în dinamică la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA în total venit din vânzări pe industrie pentru anii 2012- 2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului 2.3.

În figura 2.14 este reflectată dinamica cotei părți a venitului din vânzări în total venit din vânzări pe total industrie vinicolă a republicii pentru anii 2012-2017 la întreprinderile propuse spre analiză, care dețin o pondere ce variază de la 0,67 p.p. până la 6,30 p.p. Acest indicator indică care este partea de piață a industriei vinicole ce aparține fiecărei dintre întreprinderi.

Dacă analizăm comparativ întreprinderile din punct de vedere al formei organizatorico-juridice, adică Societățile cu Răspundere Limitată și Societățile pe Acțiuni, atunci vedem că venitul din vânzări la „Vinăria Purcari” SRL depășește de cca 2,78 ori venitul din vânzări la „Podgoria Vin” SRL, iar în ceea ce privește venitul din vânzări la „Imperial Vin” SA, acesta depășește de cca 1,47 ori venitul din vânzări la IM ”Vinia Traian,, SA. Sistematizând cele relatate mai sus putem menționa că orice situație de criză poate duce atât la reducerea volumului de activitate, cât și la creșterea lui, acesta reprezintă un rezultat al gestiunii întreprinderii și, în special, al gestiunii financiare a ei.

Pentru îmbunătățirea situației în perspectivă în ceea ce privește indicatorul „Venitul din vânzări” sau altfel numit „Cifra de afaceri”, se recomandă următoarele categorii de măsuri [97, p.141-150]:

- Perfecționarea managementului financiar, care reprezintă unul din elementele cheie. Modul în care o întreprindere crește și se dezvoltă, capacitatea sa de a rămâne competitivă, depinde de capacitatea managerilor de a promova noi idei pentru noi produse, asigurând în așa măsură lărgirea sortimentului de produse comercializate și conducând, prin urmare, la creșterea profitabilității întreprinderii.

- Lărgirea pieței de desfacere pe baza cercetărilor de marketing. În condițiile actuale, aproape fiecare întreprindere industrială dispune de stocuri greu realizabile, de aceea activitatea specialiștilor din domeniul marketingului trebuie să fie îndreptată spre:

- Determinarea potențialului pieței, ce presupune studierea cerințelor și problemelor clienților și a capacității concurențiale;
- Acomodarea maximă a procesului de producție la cerințele pieței, la structura și caracterul cererii;
- Creșterea vânzărilor prin intermediul reclamei și publicității profesionale, a încheierii contractelor directe cu consumatorii etc;
- Îmbunătățirea calității producției și modificarea sortimentului conform cerințelor pieței;

- Organizarea expozițiilor cu vânzare în orașele republicii și peste hotare. În felul următor, întreprinderile vor putea produce nu doar pentru acoperirea capacităților de producție și creșterea stocurilor de produse, ci și pentru piață și necesitățile sale.

- În condițiile când întreprinderile industriale mari dispun de echipamente neutilizate, acestea trebuie să fie expuse la vânzare sau date în folosință micilor întreprinzători, în acest fel asigurând, pe de o parte, evitarea pierderilor provocate de uzura fizică și morală a utilajelor și creșterea fluxurilor financiare de intrare, pe de altă parte, conducând astfel la creșterea vânzărilor și, corespunzător, la creșterea profitului.

Modificarea venitului vânzărilor se reflectă în mod direct asupra indicatorilor de performanță economico-financiară a întreprinderii. Astfel, creșterea venitului din vânzări are ca rezultat creșterea profitului aferent acesteia și, deci, a rentabilității activității întreprinderii.

Rentabilitatea este o cerință a dezvoltării economice, întrucât ea înseamnă obținerea de profit, iar realizarea acestui obiectiv reprezintă o necesitate, o condiție pentru înfăptuirea reproducerii lărgite și, implicit, pentru asigurarea unei creșteri economice susținute.

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 activităților, precum și orientarea spre noi activități.

În calitate sa de indicator al 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 venitului vânzărilor relevă o situație favorabilă pentru întreprindere, fapt ce atestă o poziție concurențială “forte” pe piață.

Indicatorii privind eficiența utilizării potențialului economico-financiar la societățile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, IM “Vinia Traian”, SA sunt prezentați în tabelul ce urmează.

Tabelul 2.4. Analiza indicatorilor de rentabilitate a întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA

Indicatori	S.R.L „Vinăria Purcari”				SRL„Podgori a 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	26,33	61,60	72,35	72,30	38,40
																
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 datelor tabelului din Anexa 15.

Analiza eficienței utilizării resurselor angajate de către întreprinderile analizate relevă următoarele rezultate:

-la Societățile pe Acțiuni comparativ cu Societățile cu Răspundere Limitată se înregistrează o dinamică stabilă a *rentabilității vânzărilor* cu creșteri ușoare pe întreaga perioadă analizată. În același timp, la Societățile cu Răspundere Limitată dinamica este instabilă, înregistrând atât creșteri, cât și descreșteri. Situația dată vorbește despre faptul că indiferent de fenomenele care au loc în economia națională, precum și alte situații de criză ce au impact de influență asupra industriei vinicole moldovenești, întreprinderile se gestionează diferit, respectiv și rezultatele lor sunt diferite. Totodată, atestăm că există potențial și rezerve de creștere a rezultatelor viitoare. Realizarea lor este un rezultat al muncii echipelor manageriale, ce trebuie să lucreze mai eficient pentru a identifica cauzele obținerii unei rentabilități instabile de la an la an în special la Societățile cu Răspundere Limitată, care pot fi legate atât de sporirea prețurilor la materia primă, costuri fixe ridicate, cât și incapacitatea managementului financiar de a intra pe piețele de desfacere, capabile să achite o marjă comercială necesară susținerii unei dezvoltări continue a producției vinicole. Deci, aceasta ține de gestiunea riscului economic al întreprinderii,

care este inseparabil de rentabilitatea antreprenorială. Rezultatul unei întreprinderi este permanent sub influența factorilor aleatorii ce însoțesc acțiunile acesteia în toate momentele: de aprovizionare, de producție, de desfacere. Acest risc al activității economice, în general, se traduce prin variabilitatea rezultatului. Cu cât costurile și cheltuielile, în special cele fixe, sunt în scădere, iar rentabilitatea este în creștere, riscul se minimizează și invers, cu cât costurile sunt în creștere și conduc la reducerea rentabilității cu atât riscurile sunt mai mari. Aceasta este una din sarcinile principale ale managerilor de a ține sub control riscul și rentabilitatea la întreprindere și sporirea performanțelor, ca, prin urmare, să se realizeze obiectivele financiare ale întreprinderii.

-la toate întreprinderile incluse în analiză, *rentabilitatea economică* este scăzută și insuficientă, nivelul minim necesar menținerii și dezvoltării fiind de 25%, excepție fiind SRL „Vinăria Purcari”. Dacă comparăm Societățile cu Răspundere Limitată cu Societățile pe Acțiuni, observăm că dinamica rentabilității economice are aceeași tendință ca și rentabilitatea venitului din vânzări. Astfel, la Societățile pe Acțiuni analizate, rentabilitatea economică a avut o dinamică ușor ascendentă, dar insuficientă, încadrându-se în intervalul 2,75-3,48%. În ceea ce privește Societățile cu Răspundere Limitată, după cum am menționat mai sus, dinamica este una instabilă, cu creșteri și scăderi înregistrate și la indicatorii rentabilității economice. 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 la Societățile cu Răspundere Limitată vis-a-vis de acționarii Societăților de Acțiuni se află într-o situație mai bună, deoarece rata rentabilității financiare la Societățile cu Răspundere Limitată este mai mare, ceea ce semnifică că pentru fiecare leu investit în capitalul propriu, ultimii, la rândul lor, au avut de câștigat un profit mai mare, ceea ce se poate aprecia pozitiv. Pe de altă parte, acționarii deținători de acțiuni la Societățile de Acțiuni analizate au obținut o rentabilitate a capitalului investit considerabil mai mică. Reieșind din faptul că nivelul minim al rentabilității financiare trebuie să fie egal cu rata dobânzii la depozitele bancare, pentru a face atractive investițiile externe, putem concluziona că doar deținătorii de capital la Societățile cu Răspundere Limitată, mai mult sau mai puțin, s-au încadrat în acest minim.

Un indicator relevant, care pune în evidență realizarea obiectivului de maximizare a profiturilor, este rentabilitatea economică. Din analizele precedente se vede că rezultatul acestui

indicator la toate întreprinderile analizate este scăzut, ceea ce reprezintă una din probleme eficienței managementului financiar la realizarea obiectivelor financiare.

Așadar, rentabilitatea economică, este un indicator de bază cu ajutorul căruia se poate determina care este efectul de îndatorare al unei întreprinderi, care, la rândul său, constituie un criteriu de bază în optimizarea structurii financiare. Cu cât mai rapid are loc procesul de transformare a mijloacelor economice cu atât mai mic este riscul de a investi în activitatea întreprinderii date, cu atât mai repede întreprinderea poate intra în posesia numerarului, care, fiind plasat în acțiuni profitabile, va genera profit. Cunoașterea duratei în medie a fiecărei etape a ciclului economic de transformare fizică a activelor prezintă un interes deosebit pentru fiecare agent economic, aceasta servind drept bază în adoptarea deciziilor de intervenție a conducerii întreprinderii, în creșterea eficienței economice a patrimoniului. Indicii utilizați în managementul activelor permit urmărirea în dinamică a vitezei de rotație a activelor și scoaterea la iveală a factorilor care au influențat accelerarea sau încetinirea vitezei de rotație, fiind posibilă, astfel, propunerea căilor de accelerare a acesteia.

În contextul ideii date, în continuare vom analiza influența factorilor asupra rentabilității economice care este reflectată în tabelul din *Anexa 16*. Conform calculelor din respectivul tabel, se vede că nivelul rentabilității economice poate fi mărit sau micșorat, fie prin creșterea sau scăderea nivelului rentabilității vânzărilor, fie pe seama accelerării sau încetinerii rotației activelor. Astfel, analizând rentabilitatea economică prin prisma influenței factorilor, se poate relata că aceasta este în descreștere la toate întreprinderile, exclusivitate fiind „Podgoria Vin” SRL, care a înregistrat o creștere a acestui indicator. Factorul dominant ce a condus la scăderea rentabilității economice este rentabilitatea venitului din vânzări, iar numărul de rotații a activelor a influențat într-o măsură mai mică, ceea ce reprezintă rezervă internă pe viitor, prin accelerarea lor, conducând la o creștere semnificativă a rentabilității economice la toate întreprinderile analizate. Accelerarea activelor, în special al celor circulante, deoarece ele dețin ponderea cea mai mare în total active (tabelul 2.7), se poate realiza printr-o gestiune eficientă a lor, adică aprovizionarea la timp cu materii prime și materiale, reducerea stocurilor la minimum necesar, astfel obținându-se reducerea costurilor și cheltuielilor cu gestiunea și întreținerea lor; sporirea ritmului de încasare a producției livrate prin alegerea celei mai avantajoase forme de decontare, gestiunea riguroasă a încasărilor a sumelor în curs de decontare, includerea în contractele cu clienții a unor clauze ce prevăd sancțiuni în cazul neîndeplinirii condițiilor contractuale.

O activitate devine eficientă dacă se reușește obținerea unui ritm de creștere al veniturilor, superior celui de sporire a resurselor antrenate și controlate de agentul economic.

Compararea evoluției activelor disponibile în concordanță cu dinamica veniturilor permite aprecierea eficienței patrimoniului existent, gestiunea eficientă a patrimoniului de către managerii întreprinderii. Analiza evoluției patrimoniului întreprinderilor analizate în comparație cu dinamica veniturilor este prezentată în tabelul 2.6.

Tabelul 2.6. Analiza ritmului de creștere al patrimoniului comparativ cu veniturile din activitatea operațională a întreprinderii la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM „Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA

Indicatori	Valoarea totală a activelor/patrimoniului			Venituri din vânzări			Venituri din activitatea operațională a întreprinderii		
	2016, mil.lei	2017, mil.lei	Ritmul creșterii, %	2016, mil.lei	2017, mil.lei	Ritmul creșterii, %	2016, mil.lei	2017, mil.lei	Ritmul creșterii, %
„Vinăria Purcari” SRL	224,5	318,5	141,87	185,9	239,5	128,83	187,3	241,8	129,09
„Podgoria Vin” SRL	100,6	121,9	121,17	59,0	79,0	133,90	59,4	79,7	134,18
IM „Vinia Traian,, SA	139,2	153,8	110,49	47,4	51,8	109,28	48,7	52,7	108,21
„Imperial Vin” SA	222,3	205,1	92,26	90,8	94,8	104,40	99,8	102,7	102,90

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare ale întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, SRL, „Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, „Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2016-2017

Potrivit datelor prezentate în tabelul 2.6 rezultă că, în dinamică, se evidențiază o majorare a patrimoniului aflat la dispoziția tuturor întreprinderilor analizate, cea mai mare creștere se evidențiază la Societățile cu Răspundere Limitată, iar Societățile pe Acțiuni, de asemenea, au înregistrat creșteri, doar că relativ mai mici. Din punct de vedere al corespondenței dintre evoluția patrimoniului și cea a veniturilor, toate întreprinderile au înregistrat un ritm de creștere al veniturilor mai mare, decât cel al patrimoniului.

Situația, în care cu o reducere a patrimoniului se obține o creștere a venitului din vânzări, atestă preocuparea managementului pentru curățarea activului, consumarea stocurilor de materii prime constituite și reducerea acestora până la nivelul minim (de siguranță), reducerea creanțelor.

În contextul celor menționate, pentru un studiu mai profund se consideră necesar a se efectua analiza activelor patrimoniale pentru a scoate în evidență modificările înregistrate pe parcursul perioadei cercetate. Deoarece orice întreprindere, pentru a-și realiza obiectivul fundamental, trebuie să dispună de mijloace economice constituite atât din mijloace fixe, adică active imobilizate, cât și din active circulante. Atât activele imobilizate, cât și activele circulante participă la circuitul bani – marfă – bani, care se desfășoară în cadrul unei întreprinderi parcurgând mai multe etape:

- de achiziționare a bunurilor, necesare desfășurării procesului de producție;

- de exploatare, în care mijloacele economice se folosesc în scopul obținerii bunurilor destinate vânzării;

- comercializare, în care bunurile realizate asigură obținerea capitalului necesar pentru reluarea activității.

Deci, importanța lor derivă și din modul de structurare al activelor la întreprindere, astfel să fie sporită eficiența lor pentru întreprindere și, prin urmare, să fie atins obiectivul general al oricărei întreprinderi și derivatele acestuia.

Tabelul 2.7. Analiza comparativă a structurii activelor la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA (mil.lei)

Întreprinderea	Indicatorii	Valoarea mil.lei			Ponderea, %		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017
S.R.L. „Vinăria Purcari”	Active imobilizate	74,9	86,3	123,9	44,40	38,44	38,90
	Active Circulante, total, inclusiv:	93,8	138,2	194,6	55,60	61,56	61,1
	Stocuri	56,4	62,5	75,7	33,43	27,84	23,76
	Creanțe curente	36,5	67,3	84,6	21,64	29,98	26,56
	Numerar în casierie și la conturi	0,5	8,0	34,2	0,3	3,56	10,73
	Total Activ	168,7	224,5	318,5	100	100	100
SRL „Podgoria Vin”	Active imobilizate	35,2	39,6	54,2	39,60	39,36	44,46
	Active Circulante, total, inclusiv:	53,7	61,0	67,7	60,40	60,64	55,54
	Stocuri	24,1	35,0	32,0	27,10	34,79	26,25
	Creanțe curente	26,1	24,4	33,0	29,36	24,25	27,07
	Numerar în casierie și la conturi	3,5	1,6	2,7	3,94	1,59	2,21
	Total Activ	88,9	100,6	121,9	100	100	100
IM ” Vinia Traian,, SA	Active imobilizate	32,9	28,2	28,5	24,10	20,26	18,53
	Active Circulante, total, inclusiv:	103,6	111,0	125,3	75,90	79,74	81,47
	Stocuri	43,2	53,0	56,5	31,65	38,07	36,74
	Creanțe curente	51,6	53,1	56,3	37,8	38,15	36,61
	Numerar în casierie și la conturi	8,8	4,8	8,0	6,45	3,45	5,20
	Total Activ	136,5	139,2	153,8	100	100	100
SA „Imperial Vin”	Active imobilizate	121,7	111,1	101,7	58,51	49,98	49,58
	Active Circulante, total, inclusiv:	86,3	111,2	103,4	41,49	50,02	50,42
	Stocuri	42,8	54,0	51,8	20,58	24,29	25,26
	Creanțe curente	28,3	39,3	30,0	13,60	17,68	14,62
	Numerar în casierie și la conturi	14,9	17,6	21,3	7,16	7,92	10,39
	Total Activ	208,0	222,3	205,1	100	100	100

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor tabelului din Anexa 17.

Sistematizând datele din tabelul 2.7, vom prezenta următorul tablou, unde toate întreprinderile dețin un patrimoniu preponderent circulant, format din stocuri și creanțe și mai puțin din active imobilizate, ceea ce indică că întreprinderile trebuie să revizuiască politicile de gestiune a patrimoniului, pentru a nu suporta cheltuieli suplimentare cu întreținerea capitalului circulant și a reduce profiturile, care, prin urmare, duc și la scăderea valorii de piață a întreprinderii.

Concluzionând asupra analizelor prezentate cu privire la realizarea obiectivului financiar-derivat de maximizare a profitului, ca reper fiind luate patru întreprinderi din domeniul industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud, autorul menționează că toate întreprinderile studiate pe perioada analizată (2014-2017) 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 al rentabilității întreprinderilor industriale din Moldova, inclusiv al celor analizate, este condiționat, în primul rând, de costul ridicat al producției ca rezultat al creșterii prețurilor la materia primă din cauza insuficienței ei calitative, de sporirea cheltuielilor fixe și a cheltuielilor de distribuire, ca urmare a reducerii considerabile a capacităților de realizare și distribuire a produsului finit. În aceste condiții, ieșirea din impas ar putea fi practicarea unor prețuri de vânzare care să permită acoperirea costului și obținerea unui profit satisfăcător. Însă, practicarea unor prețuri de vânzare supraestimate de către agenții economici este cu neputință, având în vedere că producția industrială întâmpină pe piață, în special pe cea externă, o concurență intensă,. Din acest motiv, este evident că principala variabilă asupra căreia se poate acționa în mod direct în direcția creșterii eficienței economice este costul de producție. Deci, pornind de la influența cheltuielilor totale asupra profitului și, implicit, asupra rentabilității, pot fi luate în vedere unele măsuri pentru reducerea nivelului costurilor, de exemplu [97, p.141-150]:

- realizarea produselor pe baza criteriilor de eficiență economică, ceea ce presupune practicarea unor prețuri de vânzare care să permită acoperirea costului de producție și, respectiv, obținerea unui profit;
- dezvoltarea și modernizarea potențialului tehnic al întreprinderii, care să antreneze cheltuieli financiare cât mai reduse, dar, totodată, modernizarea 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.

Prin analiza întreprinderilor vinicole, prezentată mai sus, atestăm că întreprinderile pot fi eficiente, își pot atinge atât obiectivul general cât și derivatele lui, obiectivele financiare propuse, printr-un management financiar eficient, accentuat pe raționalizarea cheltuielilor și pe eficientizarea utilizării patrimoniului deținut, indiferent de statutul juridic deținut. De obicei, un rezultat eficient al gestiunii financiare nu este determinat de un volum mare de resurse financiare care necesită o gestiune profesională, ci, așa cum arată exemplul prezentat, depinde de o gestiune multidimensională și de interesul din partea celor care gestionează întreprinderea. Astfel, acestea

ar putea fi realizate dacă managerii financiari de la întreprinderile vinicole ar elabora *strategii pe termen mediu și lung*, în care ar indica și realiza toate activitățile menționate mai sus de autor ce ar conduce spre atingerea tuturor obiectivelor financiare.

2.3. Evaluarea realizării obiectivului de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și de menținere a echilibrului financiar

Realizarea obiectivului financiar de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului financiar, care 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 al întreprinderilor la piețele de capital ca urmare a rezultatelor insuficiente pe care le înregistrează. Realizarea obiectivului financiar-derivat menționat este determinat de stabilirea unui sistem financiar integrat, care, prin urmare, va asigura eficiență gestiunii resurselor și relațiilor financiare, rezultând cu realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii. În acest context, structura financiară a întreprinderii se analizează ca fiind configurația pasivului din bilanț sau ca o combinație a resurselor acumulate la o anumită dată.

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 datoriile calculate. Datoriile comerciale și datoriile calculate pot fi utilizate în limite mici, deoarece neachitarea lor la timp, de cele mai dese ori, atrag după sine și 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, a raportului dintre datoriile financiare și capitalurile proprii, astfel încât să se poată obține un echilibru financiar în privința susținerii activului economic.

**Tabelul 2.8. Analiza structurii surselor de finanțare la „Vinăria Purcari” SRL,
„Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA**

Între prind erea	Indicatorii	Valoarea mil.lei				Ponderea,%			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
S.R.L „Vinăria Purcari”	Capital Propriu	44,1	44,2	110,2	182,3	29,78	26,20	49,09	57,24
	Datorii totale, inclusiv:	104	124,5	114,3	136,2	70,22	73,80	50,91	42,76
	Datorii pe termen lung	85,8	90,1	82,4	75,8	57,93	53,41	36,70	23,80
	Datorii curente	18,2	34,4	31,9	60,4	12,29	20,39	14,21	18,96
	Total Pasiv	148,1	168,7	224,5	318,5	100	100	100	100
SRL „Podgoria Vin”	Capital Propriu	47,8	47,0	55,5	68,1	66,11	52,87	55,17	55,87
	Datorii totale, inclusiv:	24,5	41,9	45,1	53,8	33,89	47,13	44,83	44,13
	Datorii pe termen lung	12,8	22,1	16,0	3,7	17,70	24,86	15,90	3,03
	Datorii curente	11,7	19,8	29,1	50,1	16,19	22,27	28,93	41,10
	Total Pasiv	72,3	88,9	100,6	121,9	100	100	100	100
IM ” Vinia Traian,, SA	Capital Propriu	106,4	110,1	114,3	116,8	81,85	80,66	82,11	75,94
	Datorii totale, inclusiv:	23,6	26,4	24,9	37,0	18,15	19,34	17,89	24,06
	Datorii pe termen lung	2,2	2,2	2,0	3,7	1,70	1,61	1,44	2,41
	Datorii curente	21,4	24,2	22,9	33,3	16,45	17,73	16,45	21,65
	Total Pasiv	130,0	136,5	139,2	153,8	100	100	100	100
SA „Imperial Vin”	Capital Propriu	173,2	180,1	187,7	186,6	80,97	86,59	84,43	90,98
	Datorii totale, inclusiv:	40,7	27,9	34,6	18,5	19,03	13,41	15,57	9,02
	Datorii pe termen lung	34,5	22,3	21,2	14,4	16,13	10,72	9,54	7,02
	Datorii curente	6,2	5,6	13,4	4,1	2,90	2,69	6,03	2,0
	Total Pasiv	213,9	208,0	222,3	205,1	100	100	100	100

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor tabelului din Anexa 18.

Datele din tabelul 2.8 atestă un tablou al surselor de finanțare a activelor la întreprinderile analizate destul de diversificat, astfel chiar din start putem menționa că la SRL vis-a-vis de SA există o diferență a preponderenței capitalului propriu. Așadar, la SRL analizate ponderea capitalului propriu este mai mică, fiind în limita a cca 50%, în timp ce la SA capitalul propriu deține o pondere de peste 80%. Situația creată vorbește despre o contribuție mai mare din partea fondatorilor la capitalul întreprinderii la SA.

În ceea ce privește datoriile, autorul menționează că la SRL este deținută o cotă parte mai mare decât la SA analizate. Cu atât mai mult, SRL analizate recurg într-o măsură mai mare la credite și împrumuturi pentru a se finanța, aceasta este demonstrat prin ponderea datoriilor pe termen lung de la 20% până la cca 60%, iar la SA analizate, datoriile la termen dețin o pondere de la 1,5% până la cca15%, cealaltă parte revenind datoriilor curente, care, de asemenea, au un rol de a finanța activitatea întreprinderii, doar că pe o perioadă scurtă de timp altfel va atrage după sine consecințe din partea celor ce li se cuvin aceste plăți, adică: salariații, bugetul și alte organe colective de diverse contribuții [95, p.45-51].

În continuare în figura de mai jos, vom prezenta structura surselor de finanțare a activelor la întreprinderile incluse în analiză.

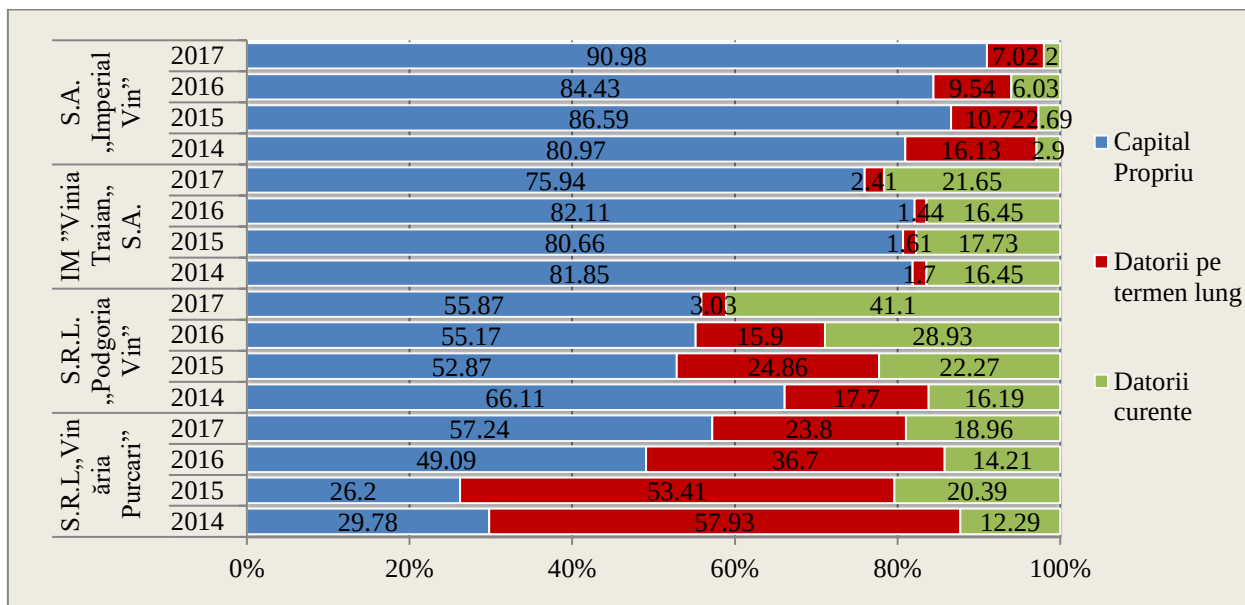


Figura 2.15. Structura surselor de finanțare la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, „Vinia Traian,” SA pentru perioada anilor 2014-2017

Sursa: Elaborată de autor în baza datelor tabelului din Anexa 18.

Autorul concluzionează în baza datelor din figura 2.15 că SA analizate recurg la finanțarea prin datorii într-o măsură mult mai mică decât SRL analizate, 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 [95, p.45-51].

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 2.9, realizat în baza datelor din Anexa 19.

Tabelul 2.9. 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„Podgori a 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, %	73,9	63,3	76,9	68,9	72,9	63,1	52,3	26,0	78,2	76,6	79,3	79,3	92,4	93,5	87,9	96,0

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor tabelului din Anexa 19.

Acoperirea integrală a activelor imobilizate din surse permanente denotă o activitate bine administrată din punctul de vedere al colectării resurselor financiare. Sistematizând datele tabelului 2.9, 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, în proporție de cca 68-74% la SRL „Vinăria Purcari” pe perioada anilor 2014-2017, la SRL „Podgoria Vin” din 2014 până în 2017 a scăzut aproximativ de 3 ori, adică de la 72,92% la 26%, la IM „Vinia Traian” SA, surplusul de capital permanent ce finanțează activele circulante constituie cca 78-79% pe întreaga perioadă analizată, iar la SA „Imperial Vin” – aproximativ 90%. Astfel, putem considera că toate întreprinderile dispun de un grad de siguranță financiară destul de înalt (nivelul minim 50%). În același timp, reducerea fondului de rulment, în anul 2017 față de anii precedenți, la SRL „Podgoria Vin”, cu cca 14 mil.lei, trebuie să pună în gardă, întrucât reducerea fondului de rulment conduce la slăbirea gradului de stabilitate financiară, drept urmare a creșterii dependenței întreprinderii de resursele creditare pe termen scurt, fapt ce o face vulnerabilă la condițiile externe.

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 ai întreprinderii, mai ales de conjunctura economică, adică situația pieței financiare, oscilațiile ratei dobânzii, inflația etc.

Atunci când vorbim de riscurile asumate, se face referire la riscul de insolvabilitate și riscul financiar la întreprindere, ultimul caracterizează variabilitatea indicatorilor de rezultat sub incidența structurii financiare a întreprinderii. El apare în momentul apelării la credite pentru a finanța o activitate, astfel fiind legat de structura pasivului bilanțier, în special a datoriilor și este determinat de decizia de finanțare. În contextul dat, în continuare vom descrie 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, reflectate în analizele din tabelul de mai jos.

Tabelul 2.10. Analiza gradului de dependență financiară 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
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 datelor tabelului din Anexa 20.

Întreprinderile analizate înregistrează, pentru perioada anilor 2014-2017, o stabilitate financiară ridicată. Valorile considerate normale sunt între 50% și 66%, plasând întreprinderile

într-o situație favorabilă, și evidențiază caracterul permanent al finanțării, ceea ce conferă o anumită siguranță întreprinderii în desfășurarea activităților sale și un risc financiar redus. Cu toate acestea, dacă la SRL „Vinăria Purcari”, IM „Vinia Traian” SA și SA „Imperial Vin” acest indicator înregistrează stabilitate cu abateri ne semnificative, atunci la SRL „Podgoria Vin”, indicatorul stabilității financiare a degradat sensibil în timp (de la 83,82% în anul 2014 la 58,9% în anul 2017), deși se menține încă la cote înalte [95, p.45-51].

În ceea ce privește autonomia financiară, unii autori recomandă o mărime de cca 1/3 din pasiv – ca satisfăcătoare pentru echilibrul financiar [102, p.75]. Prin urmare, existența unui capital propriu egal sau mai mare cu o treime din pasivul întreprinderii este o premisă a autonomiei financiare a acesteia. Cu cât indicatorul ia valori mai mici decât mărimea amintită cu atât întreprinderea se expune riscului de insolvabilitate ca urmare a dependenței prea mari de creditori. La întreprinderile analizate, autonomia financiară este respectată, iar riscul de insolvabilitate este evitat, ceea ce indică o puternică poziție financiară, dar SA analizate față de SRL prezintă o autonomie mai mare. Aceasta denotă faptul că activitatea desfășurată este eficientă și se materializează prin profitul obținut, în special la SA analizate, astfel încât, la momentul dat, întreprinderile nu simt nevoia de a se finanța prin datorii pe termen mediu și lung. Deci, ele pot să-și finanțeze activul imobilizat doar din capitalurile proprii, iar în caz de dezechilibru financiar sau al cumpărării unor active imobilizate de valori mari se poate recurge la credite pe termen lung în condiții avantajoase.

Același lucru se poate menționa din punctul de vedere al autonomiei financiare la termen, ce permite aprecierea mai precisă prin implicarea structurii capitalului permanent, și se poate afirma că riscul de insolvabilitate nu există, cel puțin la momentul efectuării analizelor, iar analiza comparativă a SA cu SRL indică o autonomie financiară la termen mai mare la S.A.

Rata de îndatorare globală măsoară ponderea datoriilor în patrimoniul întreprinderii și exprimă gradul de dependență ei de resursele financiare provenite de la terți, în felul următor, de asemenea, se poate evidenția că situația la SA este mult mai bună comparativ cu SRL, deoarece la ambele SA (IM „Vinia Traian”, SA și „Imperial Vin” SA) rata de îndatorare se încadrează în limita de la 13% la 24% pe întreaga perioadă analizată, așa încât întreprinderile mai dispun încă de capacitate de îndatorare. La SRL („Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL) situația generală este pozitivă, dar îndatorarea este semnificativ mai mare. Reieșind din concluzia că întreprinderile înregistrează profituri majorate, aceasta argumentează îndatorările realizate, dar totuși managementul financiar trebuie să se implice pentru a gestiona riscul financiar legat de solvabilitate redusă, ce poate apărea pe seama creșterii datoriilor pe viitor.

De asemenea, corelativ cu rata de îndatorare globală se utilizează levierul financiar, care indică că datoriile totale ale întreprinderii nu trebuie să depășească de două ori capitalul său propriu, fapt de care se ține cont la toate întreprinderile analizate. Aceeași situație se reflectă și în privința ratei de îndatorare la termen, care caracterizează dependența (independența) financiară a întreprinderilor și gradul de risc al politicii financiare, unde SRL comparativ cu SA analizate au un grad de îndatorare la termen mult mai sporit, ceea ce atestă o dependență financiară față de terțe părți mai sporită, iar la SA dependența financiară este destul de mică.

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.

Concluzionând cele relatate mai sus, menționăm că asigurarea întreprinderii cu resurse financiare constituie un obiectiv 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. Deciziile financiare ale managementului financiar sunt un rezultat al politicii financiare și de finanțare practică la nivel de fiecare întreprindere. De aceea, rolul primordial revine managementului financiar în ceea ce privește modul de gestiune a finanțelor, care, se reflectă și asupra activității întreprinderii, și asupra așteptărilor terțelor persoane, adică: acționarii, investitorii, creditorii și, nu în ultimul rând: consumatorii, clienții etc. [95, p.45-51].

O altă latură importantă a gestiunii eficiente a surselor financiare la întreprindere ține de independența economico-financiară a 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 ale gospodăriei eficiente, adică acoperirea integrală a cheltuielilor din veniturile proprii și obținerea în același timp a unui anumit surplus de mijloace bănești, necesar creșterii economice. În scopul realizării acestei condiții, întreprinderea trebuie să asigure un circuit rațional, bine organizat al fondurilor, care, în evidența contabilă, se reflectă sub

forma încasărilor și plăților. Existența unui echilibru stabil între încasări și plăți reprezintă o dovadă certă, că procesul de producție și de circulație din întreprindere se desfășoară în condiții normale. Nerespectarea acestui echilibru se reflectă prin lipsa capacității de plată, apariția creditelor restante și a datoriilor neachitate în termen față de furnizori, bănci, salariați, buget etc. Echilibrul financiar este un imperativ absolut necesar pentru orice antreprenor. El nu poate fi omis sub nici o motivație. Agentul economic poate renunța provizoriu la obiectivele sale de creștere economică ori sociale, dar în nici un caz nu poate renunța la solvabilitate.

Așadar, una din sarcinile importante ale managementului financiar este asigurarea întreprinderii cu lichiditățile necesare onorării obligațiilor de plată care au termenul de scadență în viitorul apropiat. Realizarea sau nerealizarea acestei sarcini dă dovadă de eficiența managementului riscului financiar în ceea ce privește lichiditățile întreprinderii. Lichiditatea exprimă gradul de menținere a echilibrului financiar, eforturile de a răspunde obligațiilor ce decurg din argumentarea întreprinderii în mecanismul economic și financiar [3, p.213]. Structura elementelor de activ influențează lichiditatea și echilibrul financiar al întreprinderii, întrucât fiecare element de activ are un anumit grad de lichiditate.

Lichiditatea poate fi exprimată atât cu ajutorul unor mărimi relative (indicatori de lichiditate), cât și cu ajutorul unor mărimi absolute (fond de rulment, trezoreria netă).

Tabelul 2.11. Analiza lichidității și capacității de plată la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian” SA și ”Imperial Vin” SA

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 intermediară	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	12,6
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 datelor tabelului din Anexa 21

Cercetarea indicatorilor de lichiditate și a capacității de plată a întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, SRL „Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM „Vinia Traian”, SA permite să concluzionăm că întreprinderile analizate manifestă un grad sporit de lichiditate, iar riscul financiar din perspectiva acestor indicatori practic lipsește. Astfel:

-Rata solvabilității generală denotă măsura în care activele totale ale întreprinderii pot acoperi datoriile totale ale acesteia. Specialiștii menționează un nivelul minim acceptabil de 1,66, însă valoarea normală ar fi de cel puțin 2,00. Totodată, analiza ratei solvabilității generale relevă că nivelul acesteia la toate întreprinderile analizate se situează peste limita superioară de 2,0, ceea ce se apreciază pozitiv, cu o puternică poziție financiară.

-Lichiditatea curentă arată marja conferită întreprinderii de activele sale circulante în respectarea obligațiilor curente. Se apreciază că valoarea minimă admisă poate varia între 1,2 – 1,8, în funcție de sectorul de activitate. Astfel, conform datelor din tabel, la întreprinderile analizate lichiditatea curentă este respectată, fapt evident și prin prezența unui fond de rulment pozitiv.

-Lichiditatea intermediară în calculul său nu ține cont de stocuri, deoarece are o lichiditate mai redusă și poate incertă. Valoarea recomandată pentru acest indicator este de 0,8. Referindu-ne la datele tabelului 2.11, putem menționa că nivelul acestui indicator la toate întreprinderile analizate este respectat pe întreaga perioadă de studiu, iar analiza comparativă a SA și SRL atestă că nivelul acestui indicator la SA este depășit de câteva ori, comparativ cu nivelul lichidității intermediare la S.R.L analizate. Situația creată indică despre un nivel foarte redus al datoriilor curente la S.A, incluse în analiză.

-Rata lichidității absolute relevă capacitatea acoperirii datoriilor imediate, majoritatea autorilor recomandă ca nivelul acestei rate să se încadreze în intervalul 0,20-0,25, ceea ce semnifică că pentru fiecare leu de datorii curente, întreprinderea trebuie să dispună de 20-25 bani în conturile curente. Acest concept, chiar dacă este considerat o perfecțiune a indicatorului lichidității, nu reprezintă decât o imagine completă adusă la situația curentă a întreprinderii, de aceea el nu relatează o apreciere obiectivă pe o durată mai lungă de timp, iar tabloul practic reflectat la întreprinderile analizate indică o situație diversificată de la o perioadă de gestiune la alta.

Conform regulilor lichidității, este apreciată pozitiv întreprinderea care este pe larg lichidă și care în orice moment își poate onora obligațiunile sale față de terți într-un ritm rapid și integral. Ca acest lucru să fie realizabil, întreprinderile trebuie să dețină suficiente mijloace bănești și alte active care pot fi transformate rapid în lichidități. Pe de altă parte, lichiditățile respective, care sunt temporar disponibile și neutilizate, pot uneori provoca mai multe pierderi

decât profituri. Așadar, numerarul este, în același timp, un element neproductiv, deținerea și neutilizarea lui sunt nerentabile, motiv pentru care el trebuie bine gestionat. Întreprinderile mari dinamice preferă să dețină active ușor lichide, rapid negociabile decât numerar în casă sau în cont, ceea ce pentru întreprinderile din Republica Moldova este încă puțin practicabil.

Reieșind din cele relatate și în corelație cu datele tabelului 2.11, autorul concluzionează că situația care se reflectă asupra indicatorilor de lichiditate la întreprinderile analizate, și anume la SA, 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 al 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 de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului lui la întreprinderile vinicole 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.

2.4. Concluzii la capitolul 2

În efortul de îndeplinire a obiectivului de cercetare, propus pentru capitolul doi, autorul a efectuat o analiză a stării actuale a industriei vinicole pe regiuni și, în special, a Regiunii de Dezvoltare Sud, precum și evaluarea realizării obiectivelor financiare, ce constituie derivate ale obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii. Sintetizând rezultatele obținute, formulăm următoarele **concluzii**:

1. În rezultatul analizei generale a industriei vinicole din Republica Moldova, menționăm

că industria vinicolă deține o importanță semnificativă pentru țară, iar, în ultimii ani, importanța ei devine tot mai considerabilă, în special, pentru Regiunea de Dezvoltare Sud. Valoarea industriei vinicole constă în faptul că posedă o contribuție semnificativă la formarea surselor de venit ale statului cu cca. 1/10 parte – prin achitarea impozitelor și a taxelor aferente băuturilor alcoolice. De asemenea, deține locul 5 după volumul producției exportate din Republica Moldova, fiind depășită de exportul produselor alimentare, diverse articole manufacturate, mașini și echipamente pentru transport și materiale brute necombustibile, ceea ce evidențiază valoarea expresivă a acestei ramuri pentru întreaga economie națională și contribuția sporită asupra regularizării balanței comerciale.

2. Potrivit studiului activității economico-financiare a industriei vinicole, apreciem că pe parcursul perioadei analizate, indicatorii financiari, precum: venitul din vânzări, rezultatul activității până la impozitare, rentabilitatea și coeficienții surselor de finanțare, au avut un trend instabil de creștere și descreștere, poziționând industria vinicolă ca o industrie ușor influențată de diverși factori interni și externi. Totodată, acest fapt denotă despre o implicare insuficientă a managementului intern în fortificarea rezultatelor și efectelor de obținut. Totodată, relatăm că pentru o activitate de succes a unei întreprinderi vinicole este necesar de a fi dezvoltat rezultatul unui management financiar implicabil, prin diverse instrumente eficiente, ce pot stimula dezvoltarea ei de la micronivel spre macronivel, care, la etapa actuală, prezintă un aspect insuficient de evolutiv. Așadar, practicarea unui management financiar implicațional înseamnă gestiunea orientată spre realizarea obiectivelor generale și derivate ale întreprinderii, care sunt determinate, la rândul lor, în momentul elaborării strategiei.

3. În prezent, majoritatea întreprinderilor din Republica Moldova, inclusiv și întreprinderile industriei vinicole se confruntă cu o *problemă* ce generează un management deficitar – lipsa strategiei, lipsa previziunii, care se reflectă prin existența incertitudinii la întreprindere în particular, adică ultimile nu utilizează eficient instrumentele manageriale pentru a determina și a planifica activitatea pentru perioadele următoare, aplicând *planificarea strategică*. Această planificare oferă posibilitatea de a determina obiectivele generale și specifice/derivate aferente pe perioada planificată. Planificarea strategică este strict necesară, deoarece analiza industriei vinicole, realizată în capitolul prezentat, demonstrează că întreprinderile ramurii date se confruntă cu diverse probleme și amenințări, care, în mare parte, vizează domeniul financiar, deci sunt supuse riscurilor financiare considerabile și este binevenit de a fi previzionate și evitate. Astfel, apreciem că managementul financiar este unul deficitar la întreprinderile vinicole din cauza insuficienței valorificării instrumentarului managerial necesar.

4. Unul din principalele obiective financiare, derivat din obiectivul general (maximizarea valorii de piață a întreprinderii) al oricărei întreprinderi în economia de piață este maximizarea profiturilor. Analiza obiectivului financiar-derivat de maximizare a profitului, realizat în baza a patru întreprinderi din Regiunea de Dezvoltare Sud, și anume: „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA și „Vinia Traian” SA, atestă un tablou al unei situații financiare eficiente cu înregistrarea unei activități rentabile (de cca 25-50%), dar insuficient de rentabile comparativ cu întreprinderile industriei vinicole din alte țări (peste 50-60%). Rentabilitatea scăzută a întreprinderilor industriale din Moldova, inclusiv a celor analizate, este un rezultat al costului de producere ridicat, care reprezintă efectul creșterii prețurilor la materia primă din cauza insuficienței ei calitative, sporirii cheltuielilor fixe și a cheltuielilor comerciale, ca urmare a reducerii considerabile a capacităților de realizare și distribuire a produsului finit. O soluție ar fi practicarea unor prețuri de vânzare care să permită acoperirea costului și obținerea unui profit net superior costurilor și cheltuielilor suportate. Dar, deoarece producția industrială întâmpină o concurență evidentă pe piață, în special pe cea externă, este cu neputință utilizarea prețurilor de vânzare supraestimate de către agenții economici. Astfel, vinificatorii autohtoni sunt impuși să sporească eficiența întreprinderii prin intermediul reducerii costului de producție sau eficientizarea managementului cheltuielilor întreprinderii, care reprezintă un rezultat al unui management financiar eficient.

5. Evaluarea realizării obiectivului de asigurare a întreprinderii cu resurse financiare și menținerea echilibrului financiar la întreprinderile vinicole, care de asemenea, reprezintă un obiectiv derivat al obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii, aplicat în baza a patru întreprinderi sus menționate din Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova, atestă o situație favorabilă în prezent, dar valorificată pe o perioadă scurtă de timp, fapt ce necesită regenerarea situației date. Această regenerare poate fi rezultatul unei gestiuni financiare mult mai rațională și mai echilibrată decât cea practică până în acum. Managementul financiar practicat în prezent de unele întreprinderi este orientat spre menținerea stabilității financiare pe toată perioada analizată (la „Imperial Vin” SA și „Vinia Traian” SA, ponderea datoriilor totale în total surse de finanțare pe toată perioada analizată este de până la 20%), dar fără profituri anuale considerabile, altele, în schimb, sunt supuse riscurilor financiare sporite, datorită managementului financiar realizat la întreprindere (la „Vinăria Purcari” SRL și „Podgoria Vin” SRL, ponderea datoriilor totale în total surse de finanțare pe toată perioada analizată este de până la 45-80%), dar cu rezultate financiare considerabil mai mari. Așadar, se propune ca

întreprinderile analizate să revizuie activitatea lor de viitor, eficientizând implicațiile managementului întru asigurarea realizării obiectivelor propuse.

6. Întreprinderile industriei vinicole 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.

III. DEZVOLTAREA MANAGEMENTULUI FINANCIAR ÎN VEDEREA MAXIMIZĂRII VALORII DE PIAȚĂ A ÎNTREPRINDERII

3.1.Dezvoltarea instrumentarului de implicație a managementului financiar întru realizarea obiectivelor financiare

La etapa actuală, în mediul antreprenorial pot fi atestate întreprinderi ce își demonstrează viabilitatea și posibilitățile de dezvoltare viitoare și altele care sunt gestionate doar reieșind din activitățile curente, neținând cont de activitățile de viitor ale întreprinderii și fără înregistrarea unor performanțe semnificative. Acest fapt se întâmplă din cauza lipsei determinării unor obiective generale și specifice, formulate clar, precum și a unor acțiuni aferente realizării acestora, adică lipsește managementul implicațional prin diverse instrumente aducătoare de rezultate și de determinare și realizare a obiectivelor financiare, care, ulterior, vor contribui și la realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii. Conducerea întreprinderilor, a căror performanțe realizate sunt la un nivel scăzut, de obicei, se orientează spre soluționarea problemelor curente, adică își axează activitatea pe realizarea unor obiective curente, fără a avea o perspectivă clară de viitor asupra dezvoltării în concordanță cu cerințele și exigențele economiei de piață. Concentrarea fixă pe rezultatele financiare nu asigură întreprinderea cu informația necesară pentru a prospera astăzi în mediul concurențial și nu este dovadă a unei dezvoltări în viitor. Acesta, mai degrabă, este un rezultat al performanței pentru perioadele precedente și nu indică statutul actual sau, cu o mare certitudine, statutul de viitor al întreprinderii.

Astfel, elementul decisiv pentru realizarea obiectivelor și obținerea de rezultate performante este recurgerea la elaborarea strategiilor la întreprindere, care trebuie să fie proiectate și aplicate profesionist. Practica managerială din țările dezvoltate demonstrează acest aspect prin faptul că își bazează activitatea pe strategie și obțin realizarea tuturor obiectivelor propuse.

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 cifrei de afaceri, 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 [94, p.49-52]. 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 manageriale 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 conformitate cu mai multe modele de determinare și evaluare a obiectivelor și de măsurare a rezultatelor financiare ale acestora, se consideră că sistemele de măsurare a performanței, în calitate de instrument al managementului financiar, trebuie să țină cont de strategia și obiectivele financiar-strategice ale întreprinderii, respectiv de viziunea întreprinderii și de interesele acționarilor sau ale altor grupuri de interes (segmente de clienți, furnizori, angajați) [94, p.49-52]. De asemenea, se consideră că structurile antreprenoriale au o influență majoră în cadrul managementului financiar și al sistemelor de determinare a obiectivelor și de măsurare a rezultatelor realizării acestora nu doar în termeni interactivi între sistem și structură, ci și în termeni de asigurare a unei capacități de aprovizionare cu resurse sau mod de operare a planificării [143, p.793-799].

Sistemele utilizate de managementul financiar pentru determinarea și evaluarea obiectivelor și pentru măsurarea rezultatelor realizării acestora sunt prezentate cu forma de Modele și oferă anumite indicații, principii, etape de care trebuie să se țină cont la proiectarea și implementarea oricărui sistem menționat mai sus, care, ulterior, indică realizarea obiectivelor derivate și contribuie la atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

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 obiectivului general al întreprinderii. Ca dovadă, putem nominaliza mai multe teorii și sisteme de determinare și evaluare a obiectivelor și de măsurare a performanței financiare și a modelelor aferente lor, care fac parte din arsenalul de instrumente ale managementului financiar:

1. **Teoria Valorii Adăugate Economice (EVA – Economic Value Added)** se referă la măsurarea performanței financiare, bazându-se pe utilizarea unui sistem de indicatori financiari. Acest concept al EVA a fost formulat încă în anul 1920 în SUA. În evoluția lui, a cunoscut multe discuții din partea economiștilor, fiind dezvoltat de către Alfred Marshall cu Teoria Venitului Economic (Theory of Economic Income). O adevărată popularitate a cunoscut conceptul EVA în activitatea comercială din SUA, aplicat pe larg în afaceri la începutul anilor 1990, când a fost înregistrat ca marcă comercială de către Stern Stewart [145, p.32-46]. Acest concept este cel care măsoară diferența dintre rentabilitatea capitalului întreprinderii și costul acestui capital. O valoare pozitivă a conceptului EVA indică că, în perioada de măsurare, activitatea întreprinderii generează valoare pentru acționarii săi. Totodată, se consideră că activitățile, care generează o valoare negativă a conceptului EVA, sunt considerate aducătoare de pierderi pentru valoarea acționarilor întreprinderii. Așadar, conceptul EVA este apreciat prin faptul că generează informații utile despre valoarea operațiunilor din perioada anterioară și, categoric, nu constituie o măsurare contabilă a performanței, precum profitul contabil sau mărimea rentabilității capitalului.

2. **Matricea de măsurare a performanței a lui Keegan (1989)**. Autorul pornește de la ideea că măsurarea performanței la întreprindere trebuie să fie integrată vertical și orizontal cu funcțiile proceselor interne și cu aspectele ce vizează activitățile întreprinderii. Conform afirmațiilor lui Keegan, măsurarea performanței trebuie să asigure o legătură dintre activitățile, scopurile și obiectivele întreprinderii și planurile ei strategice. În felul următor, el propune un model, unde măsurarea performanței este prezentă în fiecare structură a întreprinderii, respectiv pe nivele ierarhice cu anumite măsuri specifice ale performanței aferente fiecărui nivel, fapt ce este ilustrat în figura 3.1.

În ceea ce privește măsurătorile de performanță, ele reprezintă o combinație din patru mari categorii, care trebuie să sprijine mediul întreprinderii din perspectiva multiplelor dimensiuni pe care le comportă, astfel se propun drept categorii de măsurări de performanță următoarele:

1. Măsurări de performanță interne ale întreprinderii;
2. Măsurări de performanță externe ale întreprinderii;
3. Măsurări de performanță legate sau bazate pe cost;
4. Măsurări de performanță legate sau bazate pe non-cost.

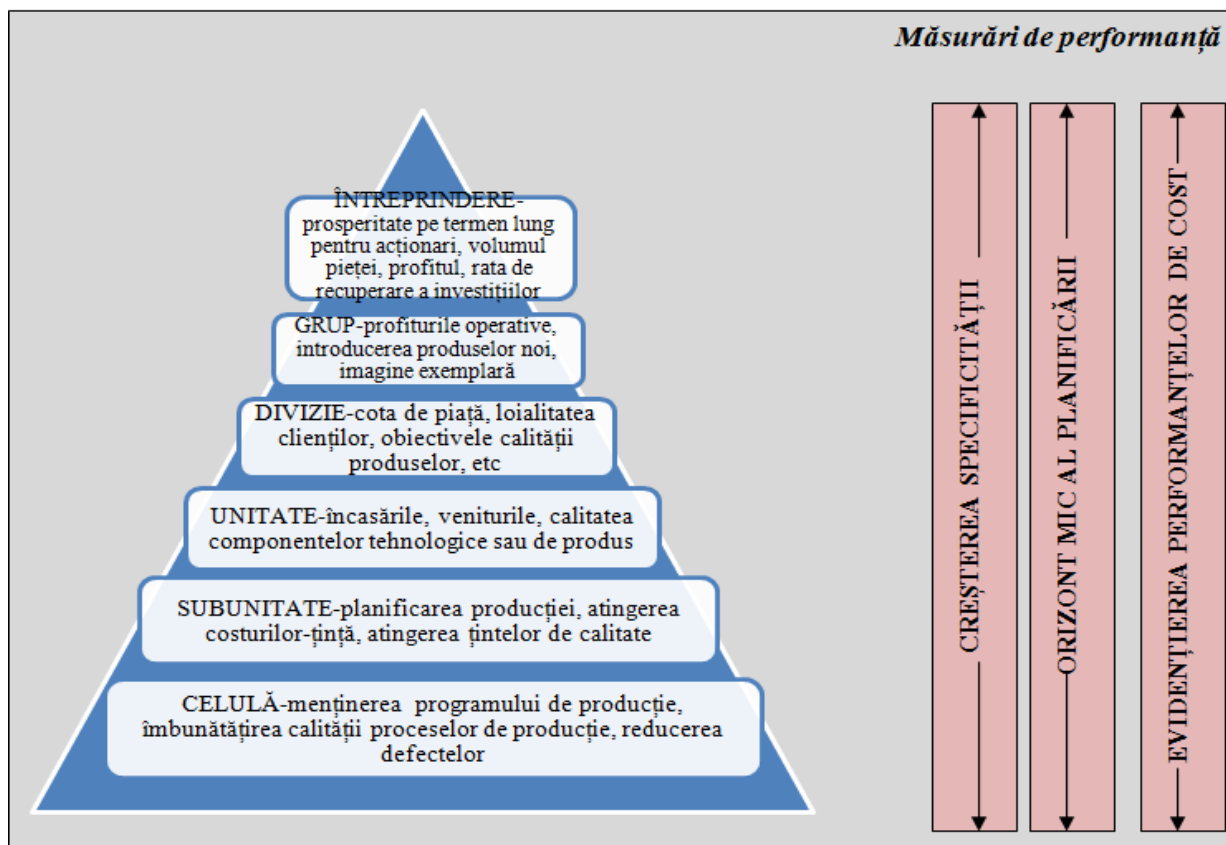


Figura 3.1. Ierarhizarea măsurilor de performanță
Sursa: Elaborată de autor în baza [101, p.110; 130, p.45]

Astfel, modelul, prezentat mai sus, evidențiază trei mari aspecte ce vizează măsurarea și evidențierea performanței:

- I. Măsurările de performanță trebuie să țină cont de strategiile întreprinderii și de caracterul multidimensional al mediului ei;
- II. Orice sistem de măsurare a performanței trebuie să se bazeze pe măsuri de performanță integrate și agregate ierarhic și orizontal de-a lungul structurii întreprinderii, iar fiecare subdiviziune are sarcina de a-și stabili măsurările de performanță cuvenite ei;
- III. Orice sistem de măsurare a performanței trebuie să fie construit atât pe baza măsurătorilor legate de cost, cât și pe măsurători legate de alte aspecte, decât cele aferente costului.

Concluzionând, evidențiem că modelul de măsurare a performanței al lui Keegan permite o evidențiere mai evidentă nu doar a performanțelor curente ale întreprinderii, dar și oferă posibilitatea de evidențiere a performanței privind concurența sau competitorii întreprinderii.

3. **Modelul riscuri și determinanți de Fitzgerald (1991).** Esența acestui model rezidă în faptul că managerul sau conducătorul întreprinderii trebuie să formeze un set propriu de măsurători ale performanței pe parcursul a șase dimensiuni cu scopul de a monitoriza continuu

propria strategie competitivă. Conform opiniei lui Fitzgerald, setul de măsuri al performanței este mereu în interacțiune și influențat de mediul competițional, strategia competitivă, produsul și de cele trei variabile contingente ce determină răspunsul la trei întrebări: „de ce?”, „ce?”, „cum?” trebuie măsurată performanța. Astfel, la elaborarea modelului, Fitzgerald pune accent sporit pe sistemul managerial de informații, care, în opinia lui, trebuie să ajute managerii la asigurarea cu informații necesare planificării, organizării și luării deciziilor manageriale. Acest sistem este prevăzut ca suport pentru obiectivele corporatiste, dar și pentru controlul strategic sau operațional. Așadar, măsurarea performanțelor, bazată pe sistemul de informații managerial, trebuie plasată în jurul controlului, astfel devenind ca parte a unei bucle de control invers, cu menirea de a stimula cele mai potrivite acțiuni ale întreprinderii, pe care îl vom reflecta în figura de mai jos.

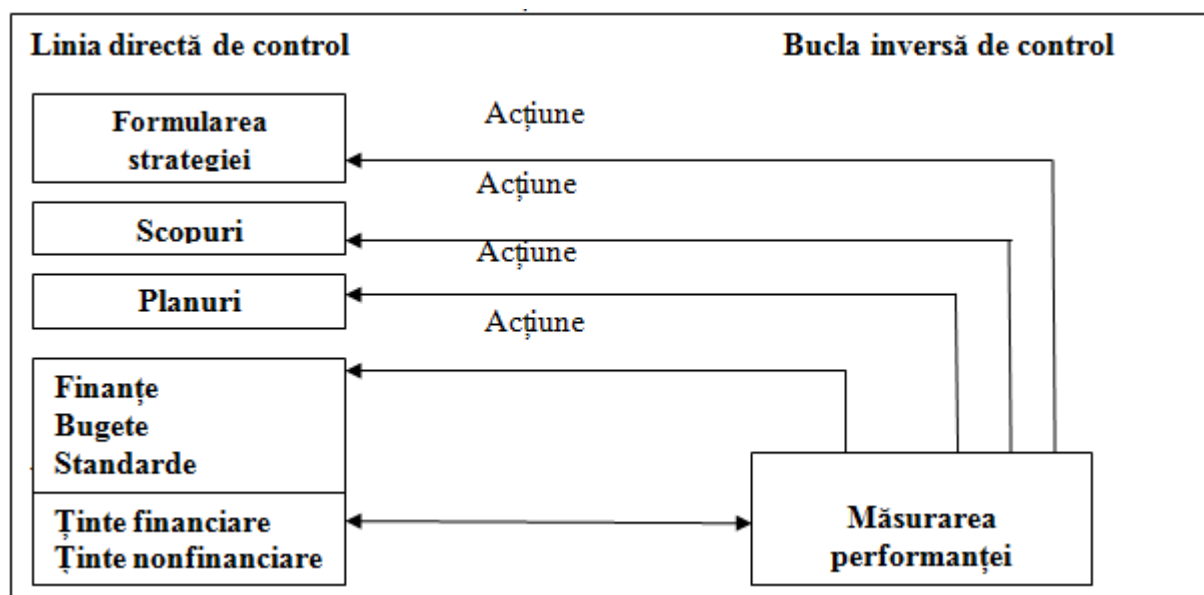


Figura 3.2. Modelul controlului direct și indirect al lui Fitzgerald

Sursa: Elaborată de autor în baza [111, p.35]

De fapt, informațiile sistemului managerial de informații, adică cel cu informații financiare și non-financiare, trebuie să furnizeze o linie directă de control și, respectiv, o buclă de reglare inversă (feedback) a controlului prin investigarea variației pe parcursul a șase dimensiuni ale performanței, prezentate în tabelul 3.1, care, după modelul lui Fitzgerald, sunt divizate în două categorii conceptuale mari. Prima categorie reflectă succesul sau rezultatul alegerii unei strategii, iar cea de a doua categorie se manifestă ca și determinanți.

Totodată, remarcăm faptul că Fitzgerald propune ca pentru proiectarea gamei și tipului de indicatori ai determinanților măsurării performanței să se țină cont de trei mari variabile, adică: tipul produsului/ serviciului oferit, mediul competitiv și strategia aleasă de întreprindere. Astfel,

modelul pune în evidență combinarea interactivă a celor două tipuri de control, respectiv pe corelarea liniei directe de control cu bucla inversă de control, iar măsurarea performanței fiind privită ca parte componentă a buclei inversă de control.

Tabelul 3.1. Dimensiunile măsurării performanței folosite de Modelul lui Fitzgerald

	Dimensiuni ale performanței	Tip de măsurări
Rezultate	Performanțe financiare	1. Profitabilitatea 2. Lichiditatea 3. Structura capitalului
	Competitivitatea	1. Poziția pe piață 2. Creșterea vânzărilor 3. Măsurarea bazei de clienți
Determinanți	Utilizarea resurselor	1. Productivitatea 2. Eficiența
	Calitatea produsului-serviciului	1. Indicatori generali al calității produsului/serviciului
	Inovația	1. Performanța proceselor de inovație 2. Performanța proceselor individuale
	Flexibilitatea	1. Volumul flexibilității 2. Flexibilitatea în rapiditatea satisfacerii ofertei 3. Flexibilitatea specificațiilor

Sursa: Adaptat de autor în baza [111, p.35]

4. **Modelul Piramidei performanței (Lynch și Cross, 1992)** reprezintă un model structural pentru o nouă rețea de informații, considerată ca fiind baza sistemului de control SMART. Acest model este prezentat în forma unei piramide SMART și se bazează pe combinarea managementului calității cu procesele și operațiunile interne ale întreprinderii. Astfel, conform conceptului creatorilor, adică Lynch și Cross, modelul are la bază conceptul de obiective și conceptul de măsurare. Ideea de bază a modelului este de a converti obiectivele strategice, prin detalieri de sus în jos (conform priorităților clienților), iar măsurătorile pornesc invers, adică de jos în sus, de-a lungul a patru nivele ale piramidei. Așadar, modelul piramidei performanței oferă o structură în ambele sensuri ale unui sistem de comunicare necesar pentru a forma o viziune strategică a întreprinderii.

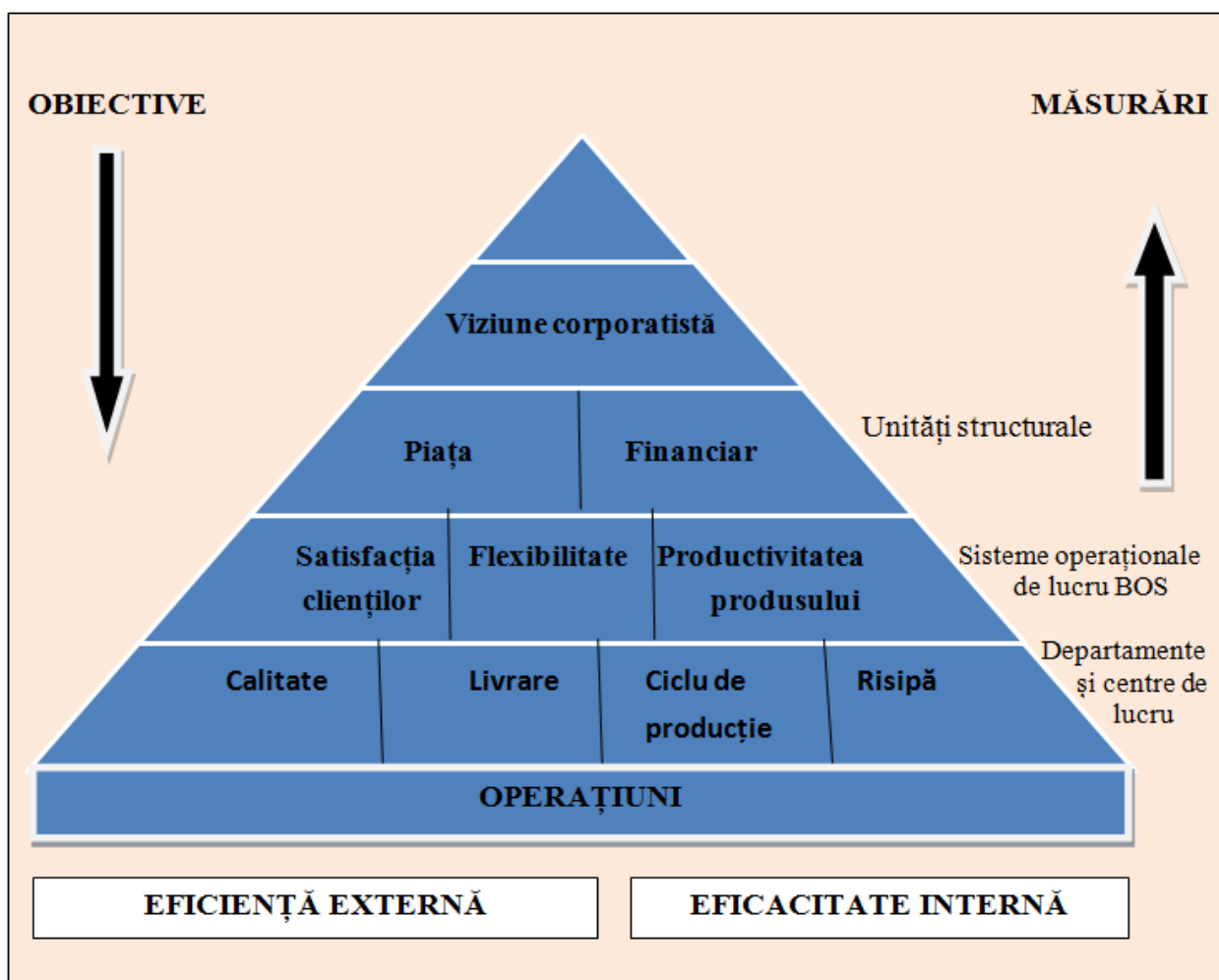


Figura 3.3. Reprezentarea grafică a modelului SMART

Sursa: Elaborată de autor în baza [134, p.25]

În Modelul piramidei performanțelor, conform concepției autorilor, obiectivele derivă din viziunea întreprinderii, care, ulterior, trebuie transpuse la nivelul unităților structurale. De exemplu, obiectivele aferente nivelului doi trebuie să se refere la detalierea scopurilor financiare sau de piață, iar obiectivele nivelului trei al piramidei, trebuie să se refere la sistemul operațional de lucru – BOS (Business Operating Systems), sistem destinat să susțină strategia întreprinderii. Aceste sisteme sunt detaliate în termeni ca: „satisfacția clienților”, „flexibilitate” și desigur „productivitate”. Conform modelului menționat, sistemele operaționale trebuie să includă funcțiile, activitățile, procesele, politicile și procedurile necesare pentru susținerea sistemului și, desigur, implementarea unei strategii de dezvoltare a producției sau a distribuției pe o anumită piață de desfacere a produselor sau serviciilor sale. Ca puncte de pornire pentru măsurătorile performanțelor și controlul în cadrul departamentelor pot fi considerate sistemele operaționale de lucru. Anume ele sunt cele care fac legătura cu performanțele fiecărui departament, cu performanțele generale ale întreprinderii și strategia generală a ei. Totodată, aceste sisteme

trebuie să predisună departamentele spre concentrarea asupra măsurării eficienței și eficacității ca formă a performanței lor. Așadar, putem remarca faptul că nivelul sistemelor operaționale de lucru, cum ar fi: „satisfacția clienților”, indică gradul de satisfacție al așteptărilor consumatorilor referitor la calitatea produselor sau a serviciilor prestate, iar „productivitatea” reflectă nivelul în care activitățile și resursele sunt folosite eficient pentru a asigura satisfacția clienților cu un grad mai mare.

Dacă facem referire la nivelul patru, acesta trebuie să asigure baza pentru măsurările operaționale specifice. Astfel, la nivel de departamente, obiectivele trebuie transpuse în criterii operaționale de genul: „calitate”, „livrare/furnizare”, „timp de producție sau de procesare”, „cost de producție”. Desigur, aceste criterii trebuie să fie determinate separat de fiecare departament în funcție de specificul său, ținând cont că ele trebuie să asigure transpunerea direcției strategiei în acțiunile și activitățile departamentului, iar obiectivul de bază al fiecărui departament este de a spori calitatea și rapiditatea livrării, concomitent cu reducerea perioadelor de procesare sau producție și desigur diminuarea sau lichidarea risipelor.

5. **Modelul Prismei performanței al lui Neely și Adams (2002).** Explicația măsurării performanței pornește de la ideea că „nu este posibil a crea valori pentru acționari-shareholders fără să creezi valori pentru alte grupuri de interes stakeholders” [120]. Acest model privește măsurarea performanței prin prisma satisfacerii cerințelor și necesităților grupurilor de interes-stakeholders. La baza concepției modelului stă ideea măsurării performanței legată nu numai de cerințele și interesele acționarilor, dar și de necesitățile și cerințele clienților, consumatorilor, dar, totodată, și de cele ale angajaților și furnizorilor. Altfel zis, toate aceste grupuri de interes fac parte din categoria „stakeholders”. Cu atât mai mult că față de categoriile enumerate mai sus, orice măsurare a performanței trebuie să evidențieze și satisfacția comunității și a legislativului. Prin urmare, ideea centrală pentru explicarea măsurării performanței o constituie măsurarea și evidențierea satisfacției grupurilor de interes. Prezentarea grafică este redată în figura 3.4.

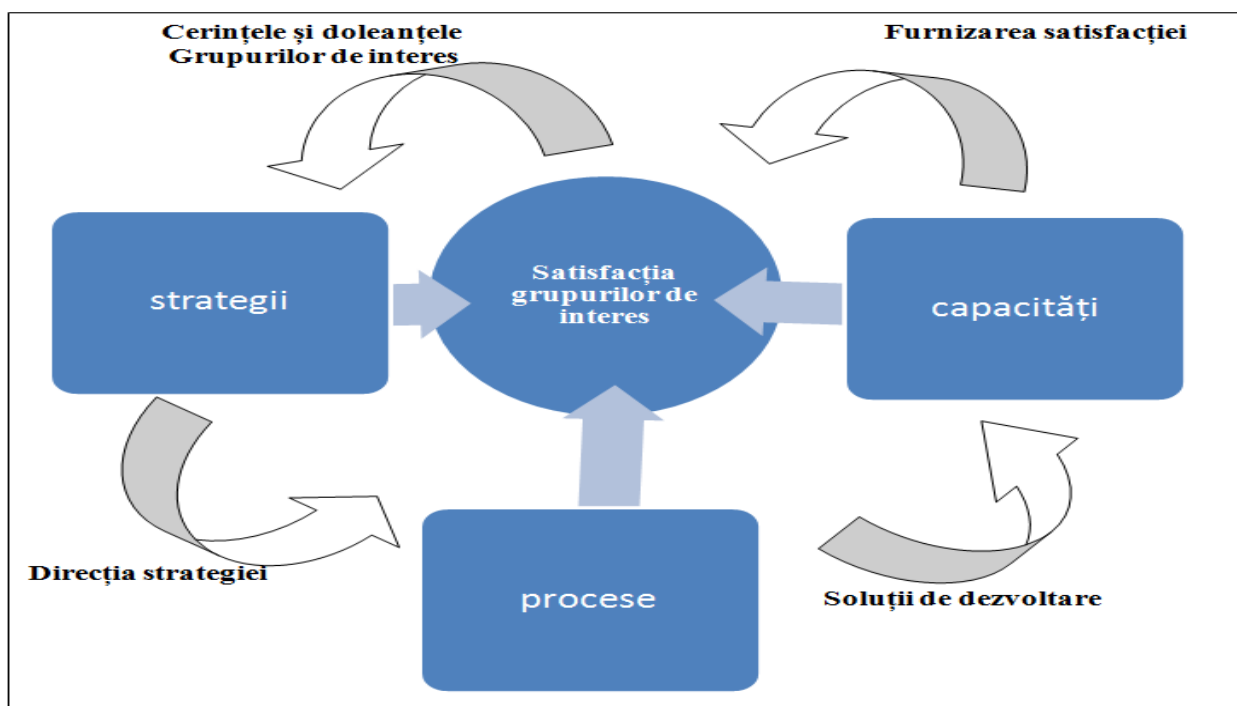


Figura 3.4. Reprezentarea grafică a modelului Prisme Performanței

Sursa: Elaborată de autor în baza [138, p.9]

Conform opiniei autorilor modelului Prisme performanței, pentru evidențierea performanței din perspectiva satisfacției grupurilor de interes trebuie să se parcurgă anumite etape, care pornesc de la stabilirea de către întreprindere a cerințelor și intereselor acestor grupuri și se finalizează cu stabilirea și implementarea capacităților necesare pentru satisfacerea grupurilor de interes.

În felul următor, modelul, propus de Neely și Adams, presupune că pentru definirea unor măsurați de performanță, orice întreprindere trebuie să răspundă clar și precis la următoarele întrebări:

- **Satisfacția grupurilor de interes:** care sunt principalele grupuri de interes și care sunt cerințele și solicitările acestora?
- **Strategia:** care sunt strategiile care trebuie implementate pentru satisfacerea cerințelor și doleanțelor grupurilor de interes?
- **Procesele:** care sunt procesele și activitățile importante de desfășurat de către întreprindere în scopul satisfacerii cerințelor și doleanțelor grupurilor de interes?
- **Capacitățile:** care sunt capacitățile și resursele necesare a fi implicate în procesele și activitățile importante ale întreprinderii?
- **Contribuția grupurilor de interes:** care este sau ar trebui să fie contribuția pe care fiecare grup de interes trebuie să o acorde pentru menținerea și dezvoltarea capacităților?

Răspunsul oferit pentru întrebările de mai sus, la nivel de întreprindere, furnizează o succintă, dar suficient de complexă, imagine a nivelului de performanță a întreprinderii. Totodată, răspunsul dat la întrebările de mai sus reflectă, în mare măsură, zonele de interes din punct de vedere al performanței, care influențează direct rezultatele întreprinderii.

6. **Modelul Tabloul de Bord echilibrat (Balanced Scorecard) al lui Kaplan și Norton (1996)** este considerat unul din cele mai populare și frecvent aplicate sisteme de măsurare a performanței/rezultatelor întreprinderii, în calitate de instrument al managementului financiar. Specialiștii identifică apariția modelului respectiv în contextul insuficienței indicatorilor financiari, adică: schimbări în metodele și factorii de producție, creșterea ponderii imobilizărilor necorporale, evoluția strategiilor de creare a valorii de la gestionarea activelor tangibile la strategii bazate pe cunoștințe [127, p.11].

Modelul Tabloul de Bord echilibrat (BSC) al lui Kaplan și Norton, în esență, reprezintă un set de indicatori financiari și non-financiari, ce propune ca măsurarea performanțelor întreprinderii să fie realizată prin intermediul echilibrării și interconționării a patru forțe, utilizând o decupare a întreprinderii pe bază de procese și activități. Unul din cele mai importante elemente ale acestui model, care, totodată, constituie și una dintre particularitățile modelului față de alte modele de măsurare a performanței, reprezintă perspectiva „învățare și dezvoltare”.

Astfel, modelul sus menționat presupune monitorizarea indicatorilor de performanță prin intermediul a patru perspective [126, p.71-79; 127, p.12]:

□ *Perspectiva financiară:* indică dacă crearea, implementarea și executarea strategiei conduce la creșterea profitului. Strategia este văzută din perspectiva acționarilor, adică reprezintă care sunt așteptările acționarilor din punct de vedere al performanței financiare a întreprinderii.

□ *Perspectiva clienților:* managerii sunt cei care identifică clienții și segmentele de piață în care întreprinderea intenționează să concureze. Astfel, se analizează crearea valorii din perspectiva clienților.

□ *Perspectiva proceselor interne de afaceri:* reprezintă urmărirea proceselor interne cu cel mai mare impact în ceea ce privește satisfacția clienților și a acționarilor.

□ *Perspectiva de dezvoltare și de inovare:* presupune identificarea infrastructurii întreprinderii, creată să aducă îmbunătățire și dezvoltare. Astfel, se tinde spre crearea unui climat care să susțină schimbarea, inovarea și dezvoltarea.

Totodată, perspectivele modelului BSC, enumerate mai sus, includ și patru constituențe, care sunt aceleași pentru toate perspectivele de măsurare a performanțelor. Acestea sunt:

obiective, indicatori de rezultate, ținte și inițiative de afaceri. În figura 3.5 putem vizualiza schema de elaborare a Modelului Tabloului de Bord echilibrat, identificat prin perspective și componente.

În opinia celor doi autori, concurența și caracteristicile mediului impune întreprinderea „să îmbunătățească permanent competențele pentru a furniza valoare clienților și acționarilor”. „Învățarea și dezvoltarea” provin din trei surse, și anume: oameni (urmăriți ca satisfacție, rotație, formare continuă, competențe), sisteme (disponibilitate) și proceduri ale întreprinderii [127, p.12]. De asemenea, această perspectivă este considerată „baza oricărei strategii”, iar managerii, în acest context, definesc competențele și aptitudinile, tehnologia și climatul necesar pentru a susține strategia.

Ulterior, modelul lui Norton și Kaplan pune un accent deosebit pe activele intangibile, ce sunt împărțite în: capital uman (competențe), capital informațional (sistem informațional) și capital antreprenorial (capacitatea întreprinderii de a mobiliza și susține procesul de schimbare cerut de strategia ei).

Așadar, modelul BSC sugerează că orice sistem de măsurare a rezultatelor trebuie să posede o viziune multidimensională asupra performanței, adică cele patru perspective, iar managerii prin acest sistem de măsurare a performanței trebuie să-și stabilească atât obiectivele, cât și măsurările de performanță specifice într-o corelare strânsă cu viziunea și strategia întreprinderii.

Astfel, schema sistemului de management strategic, bazat pe Balanced Scorecard, în mod grafic, este prezentată în figura 3.5.

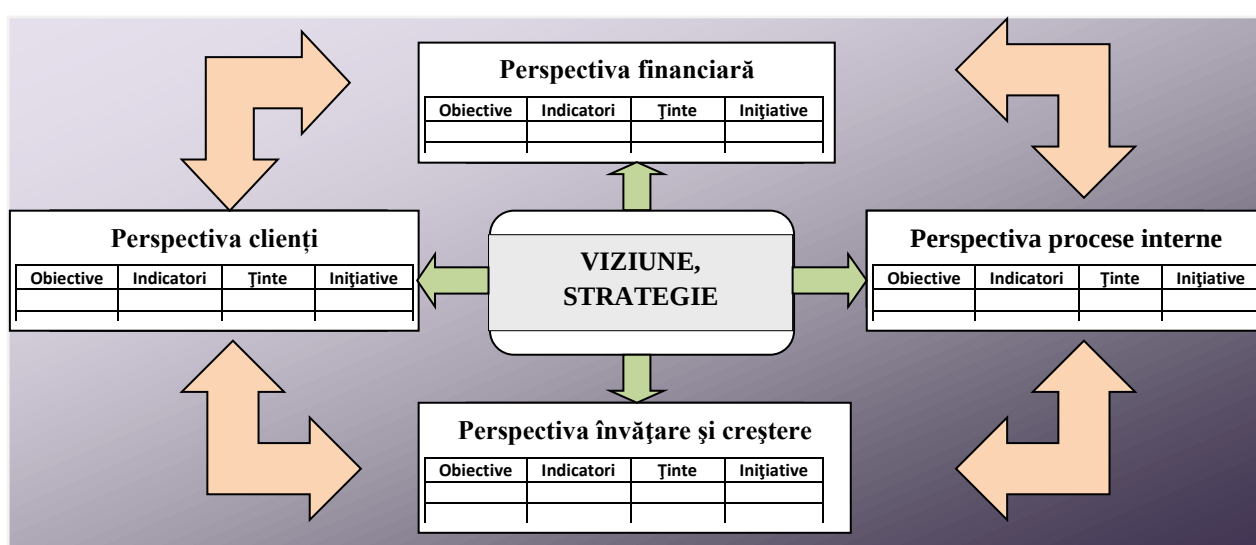


Figura 3.5. Modelul Balanced Scorecard
Sursa: Elaborată de autor în baza [128, p.76]

Prin urmare, un sistem de măsurare a rezultatelor poate fi identificat în calitate de sistem de management strategic dacă indicatorii sistemului de măsurare sunt asociați de strategie și, prin urmare, asigură comunicarea cu aceasta. Totodată, indicatorii specifici celor patru perspective trebuie să asigure un echilibru între aspectele financiare și cele non-financiare ale performanței, precum și între eficiență și eficacitate ca dimensiuni ale acesteia.

În viziunea mai multor cercetători, acest model prezintă importanță majoră, deoarece ajută la gestionarea mediului intern și extern al întreprinderii, asigurând:

- Gestionarea mediului intern prin îmbunătățirea continuă a performanței întreprinderii, prin suportul oferit în implementarea unor strategii complexe și în controlul întreprinderii cu grad de descentralizare, prin susținerea învățării și schimbării antreprenoriale,
- Gestionarea mediului extern prin observarea cererii și concurenței, prin evaluarea lanțului de aprovizionare și a relațiilor cu partenerii.

Aceste sisteme de măsurare a performanței/rezultatelor se folosesc ca mecanisme care asigură întreprinderea să sincronizeze mai eficient resursele. Teoria Bazată pe Resurse și Teoria Orchestrării Resurselor se referă la gestiunea resurselor și orchestrarea acestor resurse pentru a crea valoare pentru consumatori.

Concluzionând, se poate afirma că sistemele de măsurare a performanței au o importanță majoră pentru întreprindere, pentru managementul ei și pentru manageri. Orice sistem de măsurare a performanței, dezvoltat sau nou implementat la întreprindere, poate avea următoarele scopuri:

- ca sistem de îmbunătățire a politicii financiare, ce presupune un management financiar eficient;
- ca sistem de îmbunătățire a performanței, care prevede îmbunătățirea performanței prin gestionarea proceselor curente;
- ca sistem de management strategic, care reprezintă mai mult decât rezultate superioare fiindcă asigură o strategie mai bună, prin cizelarea acesteia;
- ca sistem de urmărire a responsabilității externe, ce completează orientarea internă a primelor două abordări cu o atenție asupra mediului extern.

Aceste sisteme permit o încorporare mai bună a așteptărilor partenerilor și descoperirea unor surse externe de învățare. Din punct de vedere conceptual, apreciem că sistemul de măsurare a performanței este un concept complex, multidimensional, care comportă mai multe aspecte și dimensiuni ale întreprinderii. În acest sens, din punct de vedere al definiției,

considerăm că sistemele de măsurare a performanței se pot prezenta și descrie în două mari perspective:

1) *perspectiva analitică* reprezintă totalitatea proceselor și acțiunilor specifice, desfășurate conștient, repetat și planificat, care se desfășoară implicând o anumită cantitate de resurse umane, materiale, financiare, informaționale, ce conduc sau contribuie la evidențierea și monitorizarea performanțelor obținute sau a nivelului de performanță obținut de către întreprindere,

2) *perspectiva managerială* reprezintă un instrument managerial destinat monitorizării, evaluării și evidențierii atât a performanțelor înregistrate de întreprindere, cât și a cauzelor și aspectelor negative din cadrul ei.

Ca urmare a celor menționate, drept recomandare considerăm că, în funcție de obiectivele întreprinderii și de situația conjuncturală și a factorilor de mediu, întreprinderea trebuie să adopte sisteme de măsurare a performanței, care:

- să înglobeze și să se bazeze atât pe indicatori financiari, cât și pe indicatori non-financiari, încât să reflecte cât mai real, clar și multidimensional, performanțele întreprinderii;
- să fie dinamice și flexibile, încât să poată fi adaptate și modificate în timp în funcție de diferitele situații în care se află întreprinderea;
- să permită nu doar evaluarea performanței, dar și să asigure monitorizarea unei îmbunătățiri continue la întreprindere;
- să constituie un factor motivațional pentru angajați și, desigur, un mijloc de creștere a gradului de implicare a acestora.

3.2. Dezvoltarea modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară pentru întreprinderile vinicole din Republica Moldova

Procesul de derulare al managementului financiar la întreprinderile vinicole din Republica Moldova este destul de șubred, potrivit cercetările din prezenta lucrare. Întreprinderile vinicole, de obicei, înfruntă schimbările pe care le poate aduce viitorul fără a fi pregătite. Modul de realizare a managementului financiar se reflectă asupra obiectivelor financiare ale întreprinderii, care pot fi pe termen scurt sau pe termen lung. Dacă facem referire la corelația dintre obiectivele financiare ale întreprinderii și managementul financiar, atestăm că managementul financiar, prin implicațiile sale, participă la un proces integru asupra obiectivelor financiare. Adică, prin intermediul derulării și implicării managementului financiar, obiectivele financiare sunt determinate, realizate și evaluate. Obiectivele financiare, la rândul lor, constituie

parte componentă a strategiei întreprinderii care trebuie să fie determinată la momentul planificării strategice. Așadar, este esențial pentru o întreprindere să înțeleagă tipul afacerii pe care o desfășoară și locul pe care vrea să îl ocupe în viitorul apropiat sau mai îndepărtat, acestea fiind determinate prin planificarea strategică, precum și prin modul în care poate atinge aceste scopuri și obiective, care reprezintă responsabilitatea planificării operaționale și a luării deciziilor.

Astfel, după cum rezultă din capitolele precedente, la întreprinderile industriei vinicole din Republica Moldova, planificarea strategică de către managementul întreprinderii nu se aplică, nu sunt stabilite obiective financiar-strategice și, respectiv, nu are loc monitorizarea și evaluarea îndeplinirii sau neîndeplinirii lor.

Instrumentarul managementului financiar cu privire la implicația lui în asigurarea determinării și realizării obiectivelor financiare la întreprindere este destul de vast din punct de vedere teoretic, însă, aplicabilitatea lui în viața practică la întreprinderile din Republica Moldova este foarte mică sau, chiar putem spune, nulă, ceea ce este total diferit de modul de gestiune managerială din alte țări cum ar fi: SUA, Marea Britanie, Finlanda, Țările Baltice, Ungaria, Romania, etc [100, p.104-110].

În viziunea autorului, în urma studierii esenței mai multor metode, instrumente și matrici de analiză strategică, identificate în literatura de specialitate și prezentate în punctul precedent ca instrumentar al managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare la întreprindere, cea mai potrivită metodă pentru realizarea implicațiilor managementului financiar la întreprindere cu privire la determinarea obiectivelor și evaluarea rezultatelor strategiei prin obiective 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**.

Conceptul de *Tablou de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați* reprezintă o abordare în măsurarea rezultatelor ce combină măsurarea financiară tradițională cu măsurarea non-financiară pentru a oferi managerilor un volum mai mare și mai relevant de informație referitor la activitățile gestionate, prin determinarea și realizarea tuturor obiectivelor la întreprindere. Două caracteristici comune și importante în design-ul acestui model se referă la cluster-ul tipurilor similare de măsuri în grupuri, care sunt numite perspective și orientarea spre un număr limitat de măsuri, destinate îmbunătățirii clarității și utilității.

Conceptul inițial al modelului BSC a fost introdus de Norton și Kaplan în 1992, iar mai apoi au fost pe larg aplicate diverse forme în diferite țări. În prezent, Balanced Scorecard 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 Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați se aplică 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 BSC. Totuși, există încercări de a aplica Modelul Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați pentru monitorizarea aplicării legislației în domeniul funcției publice și statutul funcționarului public [28, p.290]. Modelul propus al Tabloului de Bord 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 și este pe larg cunoscut în activitatea de afaceri al țărilor străine, după cum a fost menționat mai sus. Destinația acestui model este de a traduce strategia și viziunea întreprinderii în activități cu scopul monitorizării și măsurării indicatorilor cu privire la realizarea viziunii și obiectivelor întreprinderii. Așadar, Modelul Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați al lui Norton și Kaplan, destinat întreprinderilor, este un instrument compact ce include un set de *obiective* care descriu poziția strategică de atins și un set de *indicatori de rezultate/ performanță*, ce măsoară rezultatele durabile în realizarea scopului (obiectivului general) și a obiectivelor strategice.

La etapa actuală, aplicarea Modelului *Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați* cere definirea unui număr limitat de obiective-cheie, asupra cărora întreprinderea trebuie să se orienteze la implementarea planificării strategice. Obiectivele sunt „echilibrate” din perspectiva a patru sau, după caz, a mai multor părți interesate:

- ✓ *Perspectiva Financiară* (partea interesată fiind finanțatorii), adică pentru a avea succes financiar. Cum ne percep acționarii?

- ✓ *Perspectiva Clienți* (partea interesată fiind consumatorii), adică pentru a atinge viziunea întreprinderii. Cum ne percep consumatorii?

- ✓ *Perspectiva Procese Interne de Business* (partea interesată fiind managerii), adică pentru a satisface cerințele acționarilor și consumatorilor. Ce procese ale afacerii necesită îmbunătățire?

✓ *Perspectiva Învățare și Creștere* (partea interesată fiind personalul), adică pentru a atinge viziunea. Cum vor fi susținute abilitățile de schimbare și îmbunătățire?

Așadar, Modelul Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați permite managerilor să privească afacerea prin prisma a celor patru aspecte importante inter-conectate, oferind, prin urmare, răspunsuri la cele patru întrebări fundamentale menționate. Modelul sus numit este un model logic care include, pentru fiecare grup de perspective, următoarele patru componente [28, p.291]:

✓ *Obiective*, reprezintă aspirații generale care urmează a fi realizate, obiectivele sunt strategice și operaționale;

✓ *Indicatori de performanță/rezultate*, se raportează la obiective și permit estimarea dacă obiectivele au fost sau nu atinse;

✓ *Ținte*, reprezintă nivelul dorit de schimbare, reflectat printr-un număr sau procent care să fie realizat într-o anumită perioadă de timp;

✓ *Inițiative*, arată activitățile strategice formulate pentru fiecare obiectiv și necesare de îndeplinit pentru a atinge țintele stabilite.

Mecanismul de punere în aplicare a Modelului *Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați* se produce de sus în jos, adică de la nivelul strategic la nivelul operațional. Indicatorii de la nivelul inferior sunt deduși din obiectivele stabilite la nivelurile superioare. De asemenea, Modelul Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați lucrează din exterior spre interior, de la clienți către procesele interne. Acesta este implementat printr-un proces analitic ierarhic (de sus în jos), proces în care obiectivele stabilite de top-managementul coboară în cascadă la nivelurile inferioare.

Modelul Tabloului de Bord pentru întreprinderi, de obicei, se elaborează în formă de tabel, care este numit Hartă strategică și include componentele clasificate pe dimensiuni, adică cele patru perspective. Cu toate că experiența implementării practice a conceptului BSC relevă că întreprinderea poate formula un alt număr de perspective, decât cel stabilit teoretic, totuși, cel mai mult se practică cele care sunt indicate în teorie. În practică, spre deosebire de teorie, se formulează de la 1 indicator până la 7 indicatori de rezultate. Deci, formularul BSC, care va reflecta monitorizarea progresului întreprinderii, va include: denumirea indicatorilor, metoda de calculare, valoarea efectivă în dinamică a indicatorilor de rezultate (rubrica „date”) și interpretarea situației pentru fiecare indicator.

Obiectivul general al 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 paragraful 1.3 și reflectate în Anexa 5*. Astfel, mai întâi se elaborează obiectivele financiare în baza viziunii întreprinderii și Harta Strategică, ce indică legăturile dintre obiectivele. Apoi, reieșind din Harta Strategică se elaborează Tabloul de Bord al indicatorilor echilibrați ai întreprinderii. Harta Strategică, prezentată în figura 3.6, explică legăturile dintre obiective și activități, dar indică și pașii ce urmează a fi efectuați de către întreprindere pentru realizarea acestora. În acest fel, se poate spune că Harta Strategică ajută întreprinderea să privească strategia într-un mod sistematic și integrat [100, p. 106]. În continuare vom prezenta 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, prezentate în figura 3.6.

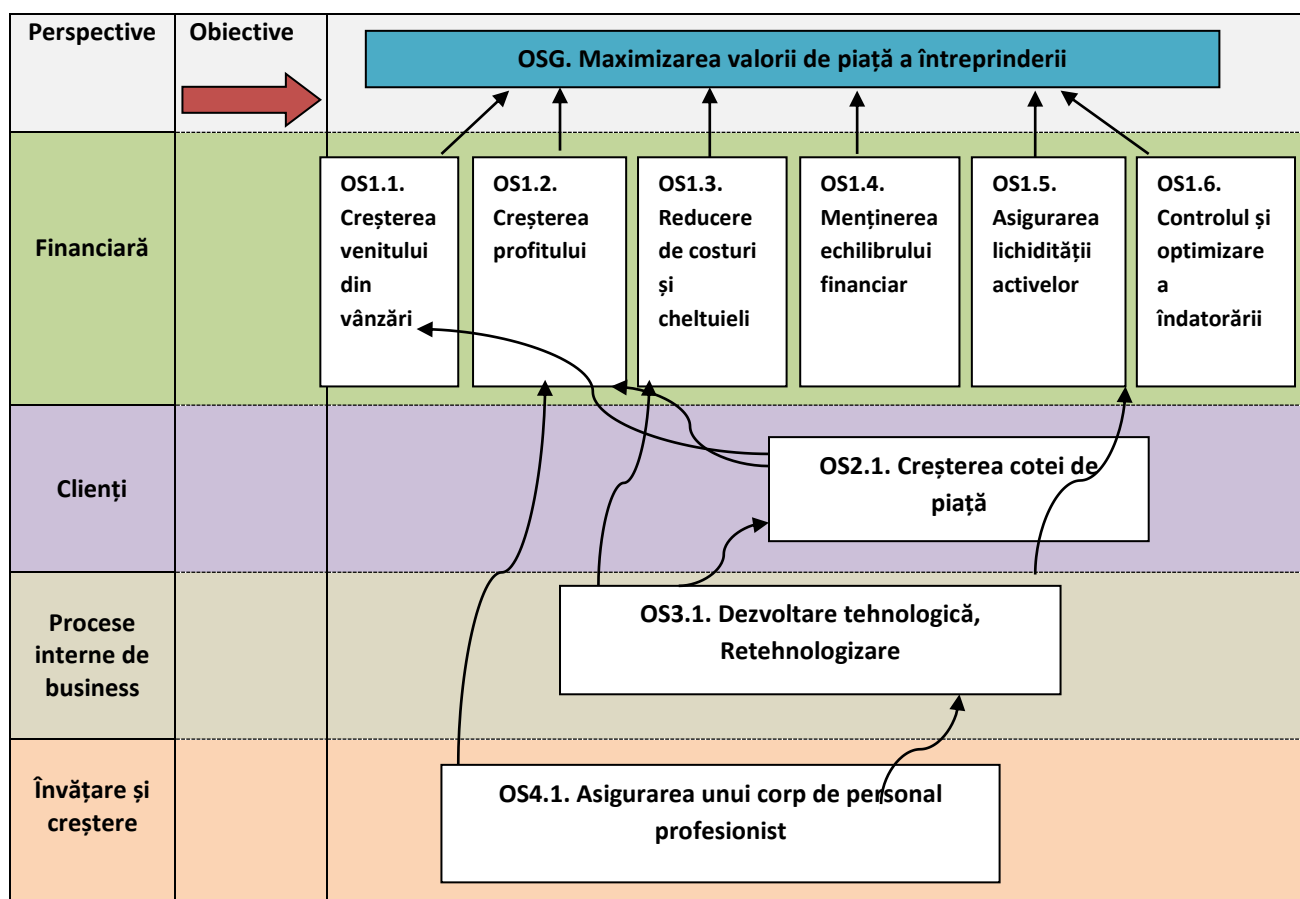


Figura 3.6. Model de Hartă Strategică pentru întreprinderile vinicole din Republica Moldova

Sursa: Elaborat de autor în baza [28, p.291, 98, p.70-74]

Pentru a fi transpusă în practică Harta Strategică, se presupune stabilirea de ținte clare pentru fiecare obiectiv, cu termene de îndeplinire și cu atribuire de responsabilități. Astfel, din

acest moment există considerentul posibilității delegării sarcinilor de ducere la îndeplinire a obiectivelor strategice. Cei ce sunt numiți ca responsabili trebuie să aibă libertatea de a-și forma echipe, de a stabili planuri de acțiune și de a lua măsurile corespunzătoare. În felul următor, este necesar de a se realiza **Modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați (financieri și non-financieri)**, recomandat de fi aplicat la întreprindere, adaptat pentru întreprinderile industriei vinicole din Republica Moldova. Modelul prezintă patru perspective și patru constituenți, inclusiv: obiectivul general (OG) pe întreprindere și derivatele lui, obiectivele derivate (OS), indicatori de rezultate (IR), ținte și inițiative pentru o perioadă de trei ani pentru fiecare dintre cele patru perspective prezentate în tabelul 3.2.

Tabelul 3.2. Modelul Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară, recomandat pentru întreprinderile vinicole din Republica Moldova

Perspective	Obiective	Indicatori	Ținte	Inițiative
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 Uniunii Europene
		IR 2. Sporirea Rentabilității venitului din vânzări cu 5% anual	Majorarea cu cca 15% în următorii 3 ani	
	OS1.2. Creștere a 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	-Creșterea propriei materii prime, - Negocierea cu producătorii de materii prime prin încheierea unor contracte comerciale în condiții avantajoase -practicarea unui management eficient al costurilor și cheltuielilor
		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 coeficientului 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 coefi. 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 cca 1-2 rotații anual	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	Sporirea vitezei de rotație	

		rotație a stocurilor cu cca 5 zile anual	cu cca 15 zile în următorii 3 ani	
	OS1.6.Controlul și optimizarea îndatorării	IR 13.Reducerea Gradului de îndatorare globală cu 5% anual	Reducerea cu cca 15% în următorii 3 ani	Eficientizarea economică a utilizării capitalului prin reducerea finanțărilor 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 Gradului de îndatorare la termen cu 10% anual	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% anual	Sporirea cu cca 15% în următorii 3 ani	
		IR 17. Majorarea cotei de finanțare pe termen lung altele decât creditele bancare cu 10% anual	Creșterea cu 30% în următorii 3 ani	
Clienți	OS2.1. Creșterea 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, atragerea noilor clienți
Procese interne de Business	OS3.1.Dezvoltare tehnologică, Retehnologizările	IR19. Creșterea investițiilor în tehnologii noi, sau modernizarea celor vechi cu 10% anual	Creșterea investițiilor în mijloace fixe cu 30% în următorii 3 ani	Înnouirea utilajelor și al instrumentarului de producție ce vor aduce costuri mai reduse și eficiență economică
Învățare și creștere	OS4.1.Asigurarea unui corp de personal profesionist	IR 20.Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual	Creșterea nr.de personal calificat cu 30% în următorii 3 ani	Începerea procesului de recalificare a personalului prin organizarea diverselor cursuri de instruire

Sursa: Elaborat de autor [28, p.288-295, 100, p.104-110]

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. Deci, trebuie să corespundă următoarelor caracteristici specifice: măsurabili, accesibili și relevanți în timp. Unui obiectiv îi pot reveni unul sau mai mulți indicatori de rezultate.

Inițiativele sunt elaborate pentru fiecare obiectiv strategic pentru o perioadă medie sau lungă de timp. De exemplu, de 3-5 ani – în scopul asigurării progresului și atingerii țințelor stabilite pentru obiectivele și indicatorii de rezultate. Odată cu realizarea activităților strategice se va contribui la îmbunătățirea progresului și atingerea rezultatelor întreprinderii, inclusiv prin eliminarea abaterilor de la țințele stabilite de întreprindere.

Sistemul de determinare și evaluare a obiectivelor și măsurare a 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 a obiectivelor și măsurare a rezultatelor

obținute și devine un cadru de organizare al managementului întreprinderii împreună cu constituențele sale, adică managementul strategic, managementul financiar, managementul organizațional etc.

Concluzionând cele relatate mai sus, autorul menționează că Modelul Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați (financiari și non-financiari) 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 [100, p.104-110]. La etapa actuală, modelul BSC modern, de generația trei, reprezintă un sistem contabil pentru reprezentarea activelor întreprinderii prin aspectul a patru perspective necesare pentru crearea strategiilor de afaceri. În mod tradițional, modelul BSC este o abordare modernă pe larg implementată în mai multe întreprinderi din SUA și Uniunea Europeană, în timp ce în Republica 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 pe deplin 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. De asemenea, modelul BSC este cel mai aplicat sistem pentru realizarea viziunii întreprinderii, prin complementarea performanței domeniului financiar cu cel non-financiar și conectarea măsurării rezultatelor cu deciziile și acțiunile viitoare. Așadar, experiența altor țări în elaborarea și aplicarea Modelului BSC a fost folosită pentru elaborarea lui pentru întreprinderile mari autohtone în vederea realizării obiectivelor acestora. Obiectivele sunt formulate pe termen mediu și pe termen lung de către managementul superior al întreprinderii în comun cu reprezentanții Consiliului de Administrare, iar la momentul determinării viziunii întreprinderii trebuie să se țină cont ca obiectivele să fie asociate cu investițiile ei. Se recomandă ca Modelul Tabloul de Bord, dar și indicatorii de rezultate și țintele lor să fie revizuiți anual. Doar prin atingerea țintelor, întreprinderea va putea asigura realizarea obiectivului general al întreprinderii, adică maximizarea valorii de piață a întreprinderii.

Însuși autorii conceptului, Kaplan și Norton, consideră că întreprinderile trebuie să utilizeze scorecard-urile pentru [115]:

- Clarificarea și actualizarea strategiei,
- Comunicarea strategiei în întreaga întreprindere,
- Alinierea obiectivelor unităților cu strategia globală,

- Realizarea unei legături între obiectivele strategice cu țință pe termen lung și bugetele anuale,
- Identificarea și alinierea inițiativelor strategice,
- Revizuirea periodică a rezultatelor pentru a se perfecționa în determinarea acestora și pentru îmbunătățirea strategiei.

Avantajele aplicării modelului BSC pot fi rezumate în următoarele idei:

- ❖ elaborarea strategiei pe termen mediu sau lung la nivel de întreprindere;
- ❖ determinarea obiectivelor strategice ce vor conduce la realizarea obiectivului general al întreprinderii rezultat din strategia ei;
- ❖ alinierea măsurilor-cheie de rezultate cu strategiile, la toate nivelele;
- ❖ oferirea unei imagini clare asupra afacerii ce facilitează comunicarea și înțelegerea obiectivelor și a strategiilor de la toate nivelele întreprinderii;
- ❖ asigurarea unui feedback strategic și îmbunătățirea constantă a activității economice;
- ❖ facilitarea procesării de către sistem a unei cantități tot mai mari de informație, obținând o cantitate de date esențiale și concise.

Așadar, acest model este recomandat de către autor a fi aplicat de managementul întreprinderilor industriei vinicole autohtone pentru a-și atinge obiectivele stabilite și pentru a obține rezultatele scontate.

3.3. Aplicarea modelului dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați la întreprinderile industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud

Oricare întreprindere industrială modernă reprezintă un sistem tehnico-economic și social deschis. Mediul extern este cel care influențează puternic și permanent starea și perspectiva dezvoltării acesteia, deoarece este tot mai mult caracterizat de incertitudine și dinamism, ceea ce condiționează elaborarea strategiei de perspectivă la întreprindere. De aceea, din această cauză o importanță deosebită o are problema adaptării întreprinderii la schimbările mediului extern. Gradul de adecvare la cerințele pieței a comportamentului economic și a deciziilor privind conducerea întreprinderii devine, la etapa actuală, cel mai decisiv factor în dezvoltarea de succes și de lungă durată a întreprinderii. Astfel dacă, în țările cu economie dezvoltată, *planificarea strategică* este pe larg răspândită și reprezintă factorul predominant în asigurarea competitivității și eficacității întreprinderii, atunci în Republica Moldova, dezvoltarea strategică a întreprinderii, pe baza adaptării acesteia la schimbările covârșitoare ale mediului extern în condițiile unei concurențe aprige, este o problemă destul de evidentă din cauza unui mediu incert, imprevizibil

și dominat de diverse riscuri. Riscurile provin din inflație relativ sporită, cerere limitată, dobânzi înalte la creditele bancare, dependența înaltă de prețurile mondiale la resurse și din formarea și dezvoltarea concurenței. Cu atât mai mult că întreprinderile autohtone, în special cele din industria vinicolă, pe măsură ce încep să concureze cu întreprinderile străine atât pe piața internă, cât și pe piața externă, întâmpină cu un șir de probleme de natură strategică privind dezvoltarea lor de durată lungă, adică se confruntă cu cerințe de realizare a unor performanțe superioare sub raportul competitivității, al costurilor de producție, al termenelor de fabricație, al reînnoirii și calității producției, etc. [99, p.70-74]. Pentru înfruntarea cerințelor create, întreprinderile trebuie să urmărească o perfecționare continuă prin realizarea unor procese bine gândite și concretizarea acestora în strategii pe o perioadă de 3-5 ani. În prezent, prognozele la întreprinderile industriei vinicole autohtone se elaborează pe un an și, de cele mai multe ori, poartă un caracter auxiliar și nesemnificativ pentru activitatea de perspectivă a întreprinderii. În aceste condiții, necesitatea elaborării unei strategii coerente pentru gestionarea activității, la macro- și micronivel, devine tot mai importantă. Astfel, funcționarea și dezvoltarea întreprinderii poate fi privită ca un proces de stabilire a unui echilibru dinamic, atât cu mediul extern, cât și cu cel intern. De remarcat faptul că anume natura dinamică a echilibrului face ca structura organizatorică să fie stabilă.

În acest context, există câteva argumente forte pentru utilizarea planificării strategice la întreprindere, precum și determinarea, realizarea și monitorizarea obiectivelor ei. Astfel, planificarea strategică:

- permite întreprinderii o adaptare rapidă la modificările mediului, anticiparea acestora sau chiar generarea lor;
- generează o direcționare pe termen lung a activității întreprinderii;
- conduce la corelarea consistentă și coerentă a tuturor activităților întreprinderii pentru a realiza scopurile și obiectivele sale;
- conferă avantaje în competiție într-un mediu cu un grad înalt de risc;
- permite ca întreprinderea să dețină o identitate proprie;
- face ca întreprinderea să devină mai eficientă.

Așadar, în baza Modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară, prezentat în tabelul 3.2 și recomandat pentru a fi aplicat la întreprinderile industriei vinicole, în continuare vom prezenta aplicarea practică și, ulterior, rezultatele obținute de sistemul de indicatori echilibrați într-un formular, destinat pentru monitorizarea progresului în realizarea obiectivelor întreprinderii, determinate în momentul elaborării strategiei ei, realizat de managementul financiar. Aplicarea practică va fi realizată la

întreprinderile industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud, și anume: IM "Vinia Traian,, SA, SA,,Imperial Vin", „Vinăria Purcari" SRL, „Podgoria Vin" SRL, strategia cărora se propune a se realiza pentru 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, în activitatea economico-financiară, pentru ca, spre final, să se atingă obiectivele propuse. Totodată, obiectivele înaintate trebuie să contribuie la atingerea progresului, adică a succesului întreprinderii într-un termen mediu și lung. Indicatorii, în baza cărora se va aprecia starea de rezultate, trebuie să fie relați la obiective și să se bazeze pe aceste obiective. Indicatorii de rezultate trebuie să măsoare atât rezultatele imediate, cât și rezultatele de perspectivă [98, p.72].

Astfel, drept bază de calcul se vor lua indicatorii pentru anul 2018 față de anul 2017 de la întreprinderile nominalizate.

Tabelul 3.3. Aplicarea modelului Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară la IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin" SA, „Vinăria Purcari" SRL, „Podgoria Vin" SRL în primul an al strategiei

Indicatori de rezultate	Date (2018/2017)			
	IM "Vinia Traian,, SA	SA „Imperial Vin"	„Vinăria Purcari" SRL	„Podgoria Vin" SRL
Perspectiva Financiară				
IR1. Majorarea venitului din vânzări cu 10% anual	-27,33	-6,65	+6,00	-10,26
IR 2. Sporirea Rentabilității venitului 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%/an	-12,5	-4,49	8,06	-9,78
IR 5. Reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de VV 2%/an	+20,41	+2,31	+1,94	+0,53
IR 6. Menținerea Solvabilității generale în limita coeficientu. 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 coefic.0,82	2,07	2,07	1,07	0,98
IR 9. Menținerea Lichidității absolute în limita coefi. 0,20-0,25	0,10	0,27	0,16	0,003
IR 10. Sporirea rotației activelor circulante cu cca1-2 rotații/an	-33,7	-43,08	-80,43	-132,0
IR 11. Reducerea duratei de încasare a creanțelor cu 15-30zi/an	+112,5	+41,90	+45,0	+115,5
IR 12. Sporirea vitezei de rotație a stocurilor cu cca 5 zile /an	-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
IR 14. Reducerea Gradului de îndatorare la termen cu 10%/an	+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 pe termen lung altele decât creditele bancare cu 10% anual	-3,30	-0,25	+67,32	0
Perspectiva Clienți				
IR 18. Majorarea cotei de piață a întreprinderii cu 1% anual	+0,41	-2,03	+0,68	+0,28
Perspectiva Procese interne de Business				
IR 19. Creșterea investițiilor în tehnologii noi sau remodernizarea celor vechi cu 10% anual	+470,42	+100	+58,17	-59,07
Perspectiva Învățare și creștere				
IR 20.Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual	+20	+39,5	-100	-100

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor din Anexa 22 [98, p.70-74]

Indicatorii necesari pentru aplicarea modelului sunt următorii: Profit net (Pnet), Profit până la impozitare (PPI), costuri și cheltuieli ale întreprinderii (CCH), Costul vânzărilor (CV), Capital propriu (CP), Capital permanent (Cperm.), Surse de finanțare din proiecte și subvenții (SFP), Venit din vânzări ale întreprinderii (VVÎ), Venit din vânzări total pe ramură (VVT), Total Pasiv (TP), Total Activ (TA), Active circulante (AC), Datorii totale (DT), Datorii curente (DC), Investiții (INV), numărul de personal calificat (NPC), numărul total de personal (NPT).

Datele din tabelul 3.3 relevă care este starea indicatorilor de rezultate la IM "Vinia Traian,,SA, „Imperial Vin” SA, „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL în primul an al strategiei, adică în anul 2018, și nivelul de atingere a obiectivelor propuse. Așadar, deoarece modelul Tabloul 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 al întreprinderii – de maximizare a valorii de piață. Deci, analizând starea de realizare a obiectivelor financiar-strategice, apreciem:

- **OS1.1 Majorarea venitului din vânzări** include indicatorii de rezultate: IR 1 majorarea venitului din vânzări, a cărei țintă este creșterea cu 10% anual și cca 30% în următorii 3 ani și IR 2 Sporirea rentabilității venitului din vânzări cu o țintă de creștere cu cca 5% anual și până la 15% în următorii 3 ani. La indicatorul IR1, din întreprinderile analizate rezultate pozitive a înregistrat doar „Vinăria Purcari” SRL, dar ținta, totuși, nu a fost în întregime atinsă, deoarece a înregistrat o creștere de doar 6% în primul an al strategiei, celelalte întreprinderi înregistrând scăderi semnificative (27,33%, 6,65%, 10,26%).

La indicatorul IR 2 ținta de sporire a rentabilității vânzărilor a fost atinsă integral doar de „Podgoria Vin” SRL, ce a înregistrat o creștere de 5,23%, celelalte întreprinderi analizate au înregistrat rezultate ce nu au atins ținta propusă („Vinăria Purcari” SRL – 3,27%, SA,„Imperial Vin” – 0,78%) sau chiar rezultate negative (IM "Vinia Traian,, SA – (10,7%)).

Așadar, se poate aprecia că rezultatele obținute nu au condus integral la realizarea obiectivului financiar de creștere a cifrei de afaceri, practic, la toate întreprinderile analizate. Astfel, managerii urmează să revizuie care sunt factorii ce au împiedicat atingerea obiectivului financiar prevăzut, fie că s-a redus volumul vânzărilor or prețul pe unitate de produs a scăzut, sau este necesar de revizuit produsele strategice produse care pe viitor vor contribui la sporirea cifrei de afaceri și, prin urmare, și a profitului brut. Un alt impact negativ ar fi și reducerea exporturilor și majorarea vânzărilor pe teritoriul țării noastre, aici factorul de influență asupra venitului din

vânzări ar fi prețul practicat pentru același produs la export și prețul practicat în Republica Moldova. Revizuirea acestor activități în primul an al strategiei, întreprinderile analizate cu siguranță în anii următori vor îmbunătăți rezultatul obținut la acești indicatori aferenți obiectivului financiar.

- **OS1.2.Creșterea profiturilor** are indicatorul de rezultate cu același nume, ținta căruia este majorarea lui cu 20% anual și cu cca 60% în următorii 3 ani. Acest indicator este strâns legat de indicatorul IR 1 și IR 4, deoarece cu cât mai mare va fi venitul din vânzări, iar costurile și cheltuielile mai reduse, cu atât mai mare va fi și profitul întreprinderii. Așadar, la toate întreprinderile analizate ținta nu a fost atinsă, ba chiar dimpotrivă s-au înregistrat rezultate scăzute, deoarece la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL și „Podgoria Vin” SRL profitul net este în scădere, iar la IM ”Vinia Traian,, SA și SA,,Imperial Vin” s-au înregistrat pierderi considerabile. Aceste rezultate au fost influențate de reducerea veniturilor din vânzări, creșterea costurilor și cheltuielilor pe unitate de produs. Astfel, obiectivul de majorare a profitului, estimat cu cca 20% mai mare pentru primul an al strategiei, nu a fost atins. Acest fapt dă dovadă de o gestiune deficitară la cel puțin două din întreprinderile analizate, IM ”Vinia Traian” SA și SA,,Imperial Vin”, unde indicatorul de rezultate a înregistrat reduceri cu, respectiv, 266,2% și 884,7%. La IM ”Vinia Traian,, SA situația este explicabilă, deoarece este un rezultat al unor costuri și cheltuieli majorate și, totodată, al veniturilor din vânzări reduse semnificativ. Această situație poate conduce la efecte negative pe viitor, de aceea echipele de manageri trebuie să intervină imediat pentru a modifica spre bine rezultatele din viitor. Aspectul dat încă o dată argumentează eficiența recurgerii la elaborarea strategiei pe termen mediu și lung și aplicarea Modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, care oferă posibilitate echipelor de management de a monitoriza și a ține sub control evoluția rezultatelor obținute pe perioade mai scurte de timp, precum și impactul lor la atingerea obiectivelor financiare ale întreprinderii propuse anterior și, ulterior, conducând la atingerea obiectivului general, oferindu-le posibilitate, pe parcurs, să revizuiască activitățile întreprinse și cele de întreprins.

În același timp, la SA,,Imperial Vin”, chiar dacă s-a reușit atingerea obiectivului de reducere a costurilor și cheltuielilor, acesta nu a asigurat o creștere a profiturilor, ba dimpotrivă ultimele au scăzut considerabil față de perioada precedentă analizată. Această situație atestă că echipele manageriale trebuie să intervină eficient pentru a spori cifra de afaceri prin găsirea noilor piețe de desfaceri, prin recurgerea la eficientizarea activității de marketing și, totodată, este necesară revizuirea componenței cheltuielilor și costurilor întreprinderii, deoarece, valoric, ele au fost reduse, însă cele suportate nu au adus plus valoare întreprinderii, ceea ce dă dovadă că

au fost micșorate, dar impactul nu a fost cel estimat, aceasta fiind rezultatul unui management ineficient al cheltuielilor.

- **OS1.3. Reducerea costurilor și cheltuielilor** include doi indicatori de rezultate: IR 4 reducerea costurilor și cheltuielilor totale și IR 5 reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de venit din vânzări, ambii indicatori având o țintă prevăzută de reducere cu cca 2% anual și cu cca 5% în următorii 3 ani.

Ținta indicatorului IR 4 a fost atinsă de 3 întreprinderi din cele analizate, acestea fiind IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA și „Podgoria Vin” SRL, înregistrând reduceri ale costurilor și cheltuielilor totale de 12,5%, 4,49% și, respectiv, 9,78% în primul an al strategiei, excepție fiind „Vinăria Purcari” SRL care a înregistrat o creștere a costurilor și cheltuielilor totală de 8,06%.

Pe de altă parte, ținta indicatorului de rezultate IR 5 reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de venit din vânzări cu 2% anual nu a fost atinsă de nici o întreprindere analizată. Atingerea acestui obiectiv la întreprinderile de producere a produselor vinicole este greu de realizat, deoarece reducerea costurilor și cheltuielilor depinde foarte mult de măiestria managerului financiar și al întregii echipe de gestiune a obiectivelor financiare la întreprindere, dar și de o mulțime de factori externi care sunt mai greu de controlat. În acest context, putem menționa situația politică a țării, factorul climacteric etc. Cu toate acestea, se poate nominaliza următoarele activități de reducere a costurilor și cheltuielilor: achiziționarea materiei prime la prețuri mai mici, recoltarea propriei materii prime, reducerea rabaturilor și pierderilor din producere, eficientizarea procesului de producere cu reducere de costuri, practicarea unui management al costurilor și cheltuielilor etc. Atingerea acestui obiectiv oferă întreprinderii o eficiență sporită, care conduce la realizarea mai ușoară a altor obiective și, ulterior, rezultă cu atingerea obiectivului general al întreprinderii. Așadar, întreprinderile analizate, care nu au atins acest obiectiv, au nevoie de o intervenție managerială semnificativă pentru a revizui activitățile sale care ar conduce la sporirea continuă a costurilor și cheltuielilor la fiecare leu de venit din vânzări și eficientizarea gestiunii lor în anii următori ai strategiei.

- **OS1.4. Menținerea echilibrului financiar** este caracterizat prin următorii indicatori de rezultate: IR 6 menținerea solvabilității generale în limita coeficientului 2; IR 7 menținerea lichidității curente în limita coeficientului 1,2-1,8; IR 8 menținerea lichidității intermediare în limita coeficientului 0,82 și IR 9 menținerea lichidității absolute în limita coeficientului 0,20-0,25. Ținta acestor indicatori de rezultate este orientată spre menținerea mărimii acestor

indicatori în limitele minime și maxime acceptabile, deoarece excesul de mijloace bănești este la fel de dezavantajos ca și insuficiența lor pentru activitatea unei întreprinderi.

La întreprinderile analizate obiectivul sus menționat, în primul an al strategiei, a fost atins, cu mici abateri, astfel indicatorul de rezultate IR 6, la IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA este depășit de câteva ori, aceasta denotă despre cota parte a datoriilor totale în patrimoniul întreprinderii foarte mică. Situația dată poate fi apreciată pozitiv, dacă întreprinderile nu recurg la datorii pentru a finanța activitatea sa atât curentă, cât și cea de perspectivă, atât timp cât aceasta îi permite o dezvoltare continuă și prosperă. Aceeași tendință se manifestă și la indicatorii IR 7 și IR 8, la aceleași întreprinderi analizate din cele patru menționate, ceea ce dă dovadă de existența unui fond de rulment pozitiv, dar nu uităm să menționăm că fiecare leu investit va aduce profit suplimentar, de aceea echipele de management trebuie să revizuiască activitatea de gestiune a lichidității pentru a obține un plus de eficiență.

- **OS1.5. Asigurarea lichidității activelor** include indicatorii de rezultate: IR 10 sporirea rotației activelor circulante având ca țintă sporirea numărului cu cca 1-2 rotații anual sau cu cca 5 rotații în următorii 3 ani; IR 11 reducerea duratei de încasare a creanțelor cu ținta de realizare a reducerii duratei cu cca 15-30 de zile anual și peste 30 de zile în următorii 3 ani și IR 12 sporirea vitezei de rotații a stocurilor cu cca 5 zile anual și cu peste 15 zile în următorii 3 ani.

Țintele indicatorilor de rezultate și, respectiv, ai obiectivului de asigurare a lichidității activelor este prestabilit reieșind din rezultatele medii obținute pe industrie (vezi capitolul 2). Dat fiind faptul că la toate întreprinderile analizate, IM "Vinia Traian,,SA, „Imperial Vin” SA, „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, țintele nu au fost atinse, rezultatele neîncadrându-se cu mult în limitele nivelului așteptat, se recomandă managementului financiar de la întreprindere să revizuiască gestiunea activelor circulante. Pe de altă parte, deoarece specificul activității are un caracter sezonier în ceea ce privește ciclul de producere, este necesar ca acești indicatori să fie analizați trimestrial, pentru a vedea evoluția lor în fiecare sezon și a determina influența obiectivă a factorilor asupra rezultatelor, deoarece calculele obținute de autor sunt realizate în baza situațiilor financiare din ultima zi a anului calendaristic, ceea ce denotă că stocurile sunt mari, atât din cauza nefinalizării tuturor fazelor ciclului de producere, cât și din cauza nerealizării lui. Totodată, se recomandă aparatului managerial să reducă durata de încasare a creanțelor, aplicând diverse instrumente de motivare a clienților, cum ar fi: reduceri în cascadă la procurarea unor partide mari, reduceri financiare pentru achitarea în avans sau înainte de termenul indicat în contract etc.

- **OS1.6. Controlul și optimizarea îndatorării.** Obiectivul dat include 5 indicatori de rezultate, și anume: IR 13 reducerea gradului de îndatorare globală cu ținta de realizare a unei mărimi de 5% anual și cu cca 15% în următorii 3 ani; IR 14 reducerea gradului de îndatorare la termen cu ținta de realizare a unei mărimi de cca 10% anual și cca 30% în următorii 3 ani; IR 15 sporirea randamentului capitalului total cu o țintă de atins de cca 5% anual și cca 15% în următorii 3 ani; IR 16 sporirea rentabilității capitalului propriu cu până la 5% anual și cca 15% în următorii 3 ani și IR 17 majorarea cotei de finanțare pe termen lung, altele decât creditele bancare cu o țintă de cca 10% anual și de aproximativ 30% în următorii 3 ani.

Analiza indicatorilor de rezultate IR 13 și IR 14 permite să atestăm că ținta indicatorilor nu a fost atinsă la toate întreprinderile vinicole analizate, dar nici nu a înregistrat abateri semnificative, practic, înregistrând stabilitate. Această situație presupune că asemenea urmări nu vor conduce la realizarea obiectivului financiar-strategic prestabilit prin strategia întreprinderii.

Indicatorii de rezultate IR 15 și IR 16, de asemenea, la toate întreprinderile analizate, IM "Vinia Traian,,SA, „Imperial Vin” SA, „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, nu și-a atins țintele, ba chiar mai mult, atât randamentul capitalului total, cât și rentabilitatea capitalului propriu au înregistrat reduceri. Rezultatul obținut la IM "Vinia Traian,,SA și la „Imperial Vin” SA este din cauza soldării unui rezultat financiar, în anul 2018, cu pierderi considerabile, iar la „Vinăria Purcari” SRL și la „Podgoria Vin” SRL activitatea pentru același an este încheiată cu profituri, dar care sunt în scădere față de anul 2017, de aceea, și ținta acestor doi indicatori nu a fost atinsă, respectiv situația creată îndeamnă echipa de manageri financiari de la întreprinderi să înlocuiască instrumentele și metodele de lucru cu unele mai eficiente.

În ceea ce privește indicatorul de rezultate IR 17 majorarea cotei de finanțare pe termen lung, altele decât creditele bancare, menționăm că întreprinderile analizate fac parte din una din industriile strategice ale Republicii Moldova. Impactul activității lor este resimțit nu doar la nivel de întreprindere și al utilizatorilor acesteia, dar și la nivel de țară, prin promovarea țării, tradițiilor și a turismului, sporirea exporturilor și echilibrarea balanței de plăți externe, eficiența economică, toate acestea conduc la o atenție sporită și din partea organelor statale cointerestate în dezvoltarea acestei industrii ca activitate de antreprenariat, în particular, și ca industrie, la general. Din aceste considerente, întreprinderile acestei industrii pot beneficia de ajutoare sub formă de finanțare din partea statului prin intermediul Oficiului Viei și Vinului și al Fondului aferent lui, și, desigur, prin participarea la diverse proiecte finanțatoare pentru a susține sectoarele strategice ale țării. Pentru a beneficia de aceste fonduri de finanțare pe termen lung, altele decât creditele bancare, întreprinderile trebuie neapărat să dispună de planuri strategice, ce

vor oferi siguranța de obținere a eficienței economice în urma utilizării fondurilor acordate și dezvoltare progresivă a întreprinderii. Prin urmare, întreprinderile nu beneficiază de fonduri de finanțare pe termen lung, deoarece ele nu elaborează strategii pe termen lung, nu stabilesc obiective financiare și activități ce vor duce la realizarea lor, dar activează în perspectivă de termen scurt (de până la 1 an). Astfel, analizând ținta indicatorului de rezultate IR 17 de majorare a cotei de finanțare pe termen lung, altele decât creditele bancare cu 10% anual, atestăm că a fost atinsă doar la întreprinderea vinicolă „Vinăria Purcari” SRL, care a înregistrat o creștere a acestui indicator cu 67,32% în anul 2018 față de anul 2017, aceasta dovedește faptul că echipa de manageri încearcă să recurgă la finanțarea activităților din fonduri nerabursabile, reducându-le pe cele rambursabile și grevate de dobânzi, ceea ce o apreciază pozitiv. În același timp, celelalte întreprinderi analizate, IM ”Vinia Traian,,SA, „Imperial Vin” SA, și „Podgoria Vin” SRL, nu au atins ținta prevăzută, deși realizarea țintei acestui indicator va conduce spre sporirea activității investiționale la întreprindere și a eficienței rezultatelor ei.

Așadar, se recomandă echipei de manageri financiari a întreprinderilor industriei vinicole și, în special, a celor analizate, să recurgă la Modelul Tabloul de Bord cu *un set de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară, dezvoltat de autor*, pentru a determina obiectivele financiare ce vor conduce la îmbunătățirea activității financiare a întreprinderii pe seama unei gestiuni a perspectivei financiare eficiente prin atingerea tuturor țăintelor aferente obiectivelor strategice, precum sunt cele propuse în modelul menționat și care, ulterior, vor conduce spre atingerea obiectivului general al întreprinderii – de maximizare a valorii de piață a ei.

Perspectiva clienți, conform modelului Tabloul de Bord cu un set de indicatori echilibrați, dezvoltat de autor, se prevede ca obiectiv strategic de realizat, care, ulterior, va conduce la atingerea obiectivului general al întreprinderii IR 18 majorarea cotei de piață a întreprinderii cu ținta de a spori cu cca 1% anual. Din analiza prezentată în tabelul 3.3, menționăm că „Vinăria Purcari” SRL, ce a reușit să cucerească piața cu 0,68% mai mult în anul 2018 față anul 2017, este unica care a reușit cel mai mult să se apropie de ținta acestui obiectiv, celelalte întreprinderi mai puțin. Prin urmare, IM ”Vinia Traian,, SA și „Podgoria Vin” SRL și-au crescut cota parte pe piață cu 0,41% și 0,28%, iar „Imperial Vin” SA a scăzut cota sa de piață cu 2,03%.

Autorul propune majorarea cotei de piață prin creșterea vânzărilor pe piața internă și externă, atragerea noilor clienți, sporirea satisfacției clienților etc. Totodată, dacă trei din patru întreprinderi analizate au realizat parțial acest obiectiv, ceea ce dă dovadă că a fost depus efort, dar insuficient de către echipa care se ocupă de promovarea produselor și de activitatea cu

clienții. Activitățile date trebuie să fie revizuite de către managementul întreprinderilor pentru a spori eficiența lor, iar la „Imperial Vin” SA se recomandă introducerea în activitățile de management și cele de promovare metode și activități noi, deoarece cele utilizate în anul 2018 au fost insuficiente față de anul 2017, iar în continuare pot reduce activitatea întreprinderii.

Perspectiva Procese interne de Business, ca obiectiv strategic de dezvoltare al întreprinderilor vinicole din Republica Moldova constituie dezvoltarea tehnologică și re tehnologizarea, care poate fi apreciat prin indicatorul de rezultate IR 19 creșterea investițiilor în tehnologii noi sau remodelizarea celor vechi având o țintă de majorare cu 10% anual. Atingerea acestui obiectiv integral a fost realizată pentru perioada strategiei de către 3 întreprinderi din cele 4 analizate, acestea fiind IM ”Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA, și „Vinăria Purcari” SRL, care au crescut investițiile spre modernizarea activității sale și au atins ținta prestabilită cu 470,42%, 100% și, respectiv, 58,17%, iar la „Podgoria Vin” SRL obiectivul nu a fost atins, înregistrând o scădere de 59,07%. Atingerea obiectivului dat se poate realiza prin următoarele activități și inițiative: înnoirea utilajelor și a instrumentarului de producere ce vor aduce costuri mai reduse și eficiență economică majorată. Atingerea obiectivului sus menționat, se va reflecta pozitiv asupra realizării obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Perspectiva de învățare și creștere are ca obiectiv strategic propus pentru întreprinderile industriei vinicole din Republica Moldova asigurarea unui echipe de personal profesionist, deoarece este știut faptul că doar cu o echipă de specialiști corespunzător calificați se poate obține eficiență și productivitate maximă la întreprindere, fiindcă orice activitate este ghidată și realizată de echipa de manageri și, respectiv, muncitori, rezultatul muncii cărora conduc la atingerea obiectivului general al întreprinderii. Indicatorul care caracterizează realizarea acestui obiectiv este IR 20 recalificarea muncitorilor, având o țintă de sporire a numărului de personal calificat de cca 10% anual și, respectiv, 30% în următorii 3 ani, care poate fi realizat prin următoarele inițiative: începerea procesului de recalificare a personalului prin organizarea diverselor cursuri de instruire, recrutarea, în caz de necesitate, a unui nou contingent de personal calificat etc. Analiza întreprinderilor nominalizate a industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud, permite să menționăm că din acestea au atins acest obiectiv strategic în primul an al strategiei, doar IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA, înregistrând o creștere de 20% și, respectiv, 39,5%, ceea ce dă dovadă că întreprinderile tind spre deținerea unui corp de personal calificat, care să aducă eficiență economică nu doar pe seama muncitorilor din secțiile de producere, dar și pe seama aparatului administrativ, care, de asemenea, cade sub incidența

acestui obiectiv. În același timp, obiectivul nu a fost atins la „Vinăria Purcari” SRL și „Podgoria Vin” SRL, deoarece indicatorul de rezultate a înregistrat reducere de 100% la ambele întreprinderi, ceea ce se apreciază negativ și prezintă urmări negative asupra realizării obiectivului general al întreprinderii.

Pentru interpretarea situației privind atingerea unor rezultate performante în timp și aprecierea gradului întreprinderii de tendință a atingerii obiectivului general de maximizare a valorii de piață al ei, se poate aplica un set de culori, care va ajuta să apreciem starea indicatorului la momentul calculului, adică anual. Deci [28, 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.

Așadar, în continuare în tabelul 3.4, vom aplica setul de culori la întreprinderile analizate în tabelul 3.3, pentru a aprecia obținerea de rezultate performante și atingerea țințelor la obiectivele stabilite, precum și gradul tendinței fiecărei întreprinderi de atingere a obiectivului general de maximizare a valorii de piață.

Analizând tabelul 3.4 cu privire la atingerea țințelor obiectivelor stabilite prin modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară constatăm:

În primul an al strategiei stabilită pe termen mediu de 3 ani, IM ”Vinia Traian,, SA înregistrează situație de îmbunătățire la 4 indicatori de rezultate, la 6 indicatori – situație de stabilitate sau mai greu de apreciat și la 10 indicatori – o situație de înrăutățire și neatingerea țințelor prestabilite. Totodată, din 6 obiective ale perspectivei financiare prestabilite, realizate parțial, sunt OS1.3. Reducerea costurilor și cheltuielilor; OS1.4. Menținerea echilibrului financiar și OS1.6. Controlul și optimizarea îndatorării, restul nu au fost realizate, iar obiectivele celorlalte perspective au fost atinse. Astfel, concluzionăm că IM ”Vinia Traian,, SA necesită implicații ale echipei de management financiar prin utilizarea diferitelor activități sau inițiative, pentru a îmbunătăți pe viitor starea situației economico-financiare la întreprindere, reieșind din rezultatele obținute, care, prin urmare, va conduce și la atingerea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii [98, p.70-74].

Analizând sistemul indicatorilor de rezultate, elaborat în baza modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară, aplicat la SA „Imperial Vin”, menționăm că starea de realizare a obiectivelor este aceeași ca și la IM ”Vinia Traian,, SA, unde țințele parțial atinse se identifică doar la obiectivele OS1.3. Reducerea costurilor și cheltuielilor;

OS1.4. Menținerea echilibrului financiar și OS1.6. Controlul și optimizarea îndatorării, celelalte obiective nu au fost realizate, precum și obiectivul perspectivei Clienți (OS2.1. Creșterea cotei de piață). Așadar, întreprinderea SA „Imperial Vin” dă dovadă de un management financiar puțin implicabil sau neeficient, iar întâmpinarea viitorului pe neașteptate poate conduce la situații defavorabile, de aceea este necesar de a revizui modul de gestiune la întreprindere și reorientarea spre metode și instrumente noi, care generează performanțe activității, adică aplicarea planificării strategice prin intermediul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, pentru a elabora strategia activității și a o monitoriza periodic. Aceasta o va ajuta la cunoașterea tendințelor și a realizărilor ei [98, p.70-74].

Starea de rezultate performante a întreprinderii „Vinăria Purcari” SRL nu se deosebește prea mult de celelalte întreprinderi menționate. Dintre obiectivele perspectivei financiare a fost realizat integral obiectivul financiar-strategic OS1.4. Menținerea echilibrului financiar, au fost realizate parțial OS1.1. Creșterea venitul din vânzări și OS1.6. Controlul și optimizarea îndatorării, iar obiectivele OS1.2. Creșterea profiturilor; OS1.3. Reducerea costurilor și cheltuielilor și OS1.5. Asigurarea lichidității activelor au înregistrat rezultate insuficiente pentru atingerea țințelor prestabilite. Menționăm că nu a fost atins nici obiectivul OS4.1. Asigurarea unui corp de personal profesionist aferent perspectivei *Învățare și creștere*, ceea ce înseamnă că întreprinderea nu a acordat suficientă atenție personalului pentru a-l recalifica și specializa conform necesităților. Astfel, apreciind gradul tendinței de atingere a obiectivelor la întreprinderea „Vinăria Purcari” SRL, putem menționa că întreprinderea tinde spre realizarea tuturor obiectivelor strategice propuse, însă efortul depus nu a fost suficient pentru a atinge toate țințele prestabilite. Prin urmare, aceste neajunsuri trebuie înlăturate și chiar recuperate în următorii ani ai strategiei întreprinderii.

Conform datelor din tabelul 3.4, la întreprinderea „Podgoria Vin” SRL, interpretarea situației privind obținerea rezultatelor performante la obiectivele stabilite pentru anul 2018 față de anul 2017 prezintă o situație de rezultate echivalente cu cele ale IM „Vinia Traian”, SA și SA „Imperial Vin”, unde, din cele 6 obiective prestabilite ale perspectivei financiare, au fost realizate parțial doar OS1.3. Reducerea costurilor și cheltuielilor; OS1.4. Menținerea echilibrului financiar și OS1.6. Controlul și optimizarea îndatorării, celelalte obiective ale acestei perspective și ale celorlalte perspective nu au fost realizate. Această situație, de asemenea, nu poate fi apreciată pozitiv, deoarece, cu siguranță, nu asigură întreprinderii o apropiere spre realizarea obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Tabelul 3.4. Interpretarea situației privind atingerea țințelor obiectivelor stabilite prin modelul Tabloul de Bord dezvoltat, cu un sistem de indicatori echilibrați la „Vinia Traian” SA, „Imperial Vin” SA, „Vinăria Purcari” SRL și „Podgoria Vin” SRL

Indicatori de rezultate	Interpretarea situației (2018/2017)							
	IM „Vinia Traian,, SA		SA„Imperial Vin”		„Vinăria Purcari”SRL		„Podgoria Vin” SRL	
IR 1. Majorarea venitului din vânzări cu 10% anual		↓		↓		→		↓
IR 2.Sporirea Rentabilității venitului 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 remodelizarea celor vechi cu 10% anual		↑		↑		↑		↓
IR 20. Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual		↑		↑		↓		↓

Sursa: Elaborat de autor în baza tabelului 3.3.

Concluzionând cele relatate mai sus, menționăm că activitatea întreprinderilor analizate, în anul 2018 față de 2017, dovedește că anul 2018 a fost un an dificil pentru toate întreprinderile vinicole. 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 vinicole, multe situații deficitare ar putea fi prevăzute și, respectiv, eliminate sau modificate prin recurgerea la unele sau alte activități, care ar putea redresa situația, care ar rezulta cu realizarea tuturor obiectivelor derivate și a obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

În continuare propunem unele recomandări aferente inițiativelor/activităților ce pot fi întreprinse la întreprinderile industriei vinicole din Republica Moldova aferente perspectivelor modelului Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați pentru a atinge obiectivul general al întreprinderii și obiectivele derivate lui [98, 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 vinicole 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 presupun 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. Câteva oportunități de finanțare de acest gen sunt prezentate în *Anexa 23*.

- *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 vinicole 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 ȋntelor și chiar a activităȋilor obiectivelor previzionate la momentul elaborării strategiei.

Un alt element esenȋial al procesului de conducere spre realizarea obiectivelor este *decizia*, care reprezintă actul de trecere de la gȃndire la acȋiune. Prin aceasta se urmȃrește gȃsirea celor mai raȋionale cȃi de acȋiune viitoare, menite sȃ asigure eficienȋă maximȃ a acȋiunilor conducerii în realizarea obiectivelor sale. Procesul sporirii continue a eficienȋei acȋiunilor conducerii impune ca orice decizie adoptatȃ sȃ aibȃ o fundamentare știinȋificȃ temeinicȃ [89, p.246-250].

Un aspect caracteristic deciziei este faptul cȃ ea reprezintă expresia unui act raȋional, coerent formulat, pe baza interpretȃrii unor informaȋii provenite din strategia întreprinderii, aș a cum este elaboratȃ în cele de mai sus prin modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibraȋi, ce se prelucreazȃ în scopul alegerii unei alternative menite sȃ conducȃ la realizarea obiectivelor prestabilite [88, p.229-233].

Decizia de conducere, asigurȃnd administraȋiei posibilitatea de a atrage și combina resursele disponibile și de a dirija procesul de producȋe, reprezintă unul din principalele instrumente de realizare a obiectivelor stabilite pentru o anumitȃ perioadȃ. Deoarece în cadrul unei situaȋii decizionale același obiectiv poate fi înfȃptuit prin intermediul mai multor cȃi, cu resurse diferite, se solicitȃ din partea conducerii întreprinderii o înaltȃ competenȃ profesionalȃ și responsabilitate, atȃt în ceea ce privește stabilirea variantelor posibile, evaluarea lor și alegerea celei mai avantajoase, cȃt și cu privire la consecinȋele acestora. Alternativele prin care se poate realiza același obiectiv reprezintă anumite particularitȃți din punct de vedere tehnico-economic și social, în același timp, avȃnd diferite consecinȋe imediate sau în perspectivȃ. Acest fenomen impune evaluarea justȃ a fiecȃrei alternative în baza unui sistem unitar de parametri și indicatori, astfel încȃt sȃ se poatȃ stabili cu precizie care din variante rȃspunde cel mai bine scopului urmȃrit de decident.

Activitatea de elaborare și adoptare a deciziilor impune perfecȋionarea profesionalȃ permanentȃ, dezvoltarea capacitȃții de a aprecia apariȋia diferitelor consecinȋe în urma materializȃrii

în practică a acestora. De fapt, acest lucru, de asemenea, revine managerilor de întreprindere, care în activitatea curentă se confruntă cu luarea diferitor decizii. Așadar, indiferent de complexitatea problemei manageriale sau de tehnicile folosite pentru analiză, toate deciziile sunt constituite dintr-o înșiruire de alternative (situații decizionale), luând în considerare probabilitatea desfășurării evenimentelor, ce se pot realiza, de exemplu, printr-o construcție grafică, care se numește *arbore decizional*, un instrument de tip stohastic, utilizat pentru adoptarea deciziilor în condiții de risc și incertitudine [89, p.246-250].

Metoda Arborelui Decizional este acea metodă a managementului financiar, care va permite divizarea unui obiectiv managerial complex într-o suită logică și ordonată de activități și evaluarea matematică concretă a câștigurilor sau a pierderilor la fiecare nivel decizional. Tehnica Arborelui Decizional vine în ajutorul managementului pentru rezolvarea unor probleme manageriale complexe, care conduc la realizarea obiectivelor întreprinderii cu implicații financiare majore, cum ar fi: introducerea în fabricație a produselor noi;

- alegerea piețelor-țintă de desfacere; a
- alegerea amplasării unităților productive;
- alegerea echipamentelor;
- extinderea capacităților de producție;
- planificarea întreținerii și reparațiilor utilajelor;
- alegerea surselor de finanțare;
- etc.

Pentru construirea arborelui decizional se parcurg următoarele etape:

1. identificarea problemei,
2. stabilirea obiectivului și determinarea alternativelor posibile,
3. structurarea și construirea (reprezentarea grafică) a arborelui de decizie,
4. stabilirea nivelului de consecințe aferente fiecărei alternative,
5. stabilirea rezultatelor finale ale alternativelor,
6. alegerea variantei decizionale pe baza valorii maxime obținute.

În lucrările de specialitate anglo-saxone, această valoare raportată în unități monetare este numită Expected Monetary Value (valoarea monetară așteptată).

Arborele decizional, instrument grafic de analiză a variantelor evidențiază secvențele, etapele dintr-un proces decizional, în principal în funcție de o serie de stări ale naturii numite evenimente. Aceste stări ale naturii definite prin probabilități specifice, sunt corelate în

arborele decizional cu alternativele decizionale. Alternativa într-un arbore decizional reprezintă cursul acțiunii sau strategia care poate fi aleasă pentru a adopta o decizie.

Astfel în figura 3.7 este prezentată aplicarea practică a deciziilor manageriale de realizare a activităților prioritare reieșite din obiectivele strategiei întreprinderilor vinicole autohtone prezentate în cele de mai sus, prin tehnica Arborelui decizional.

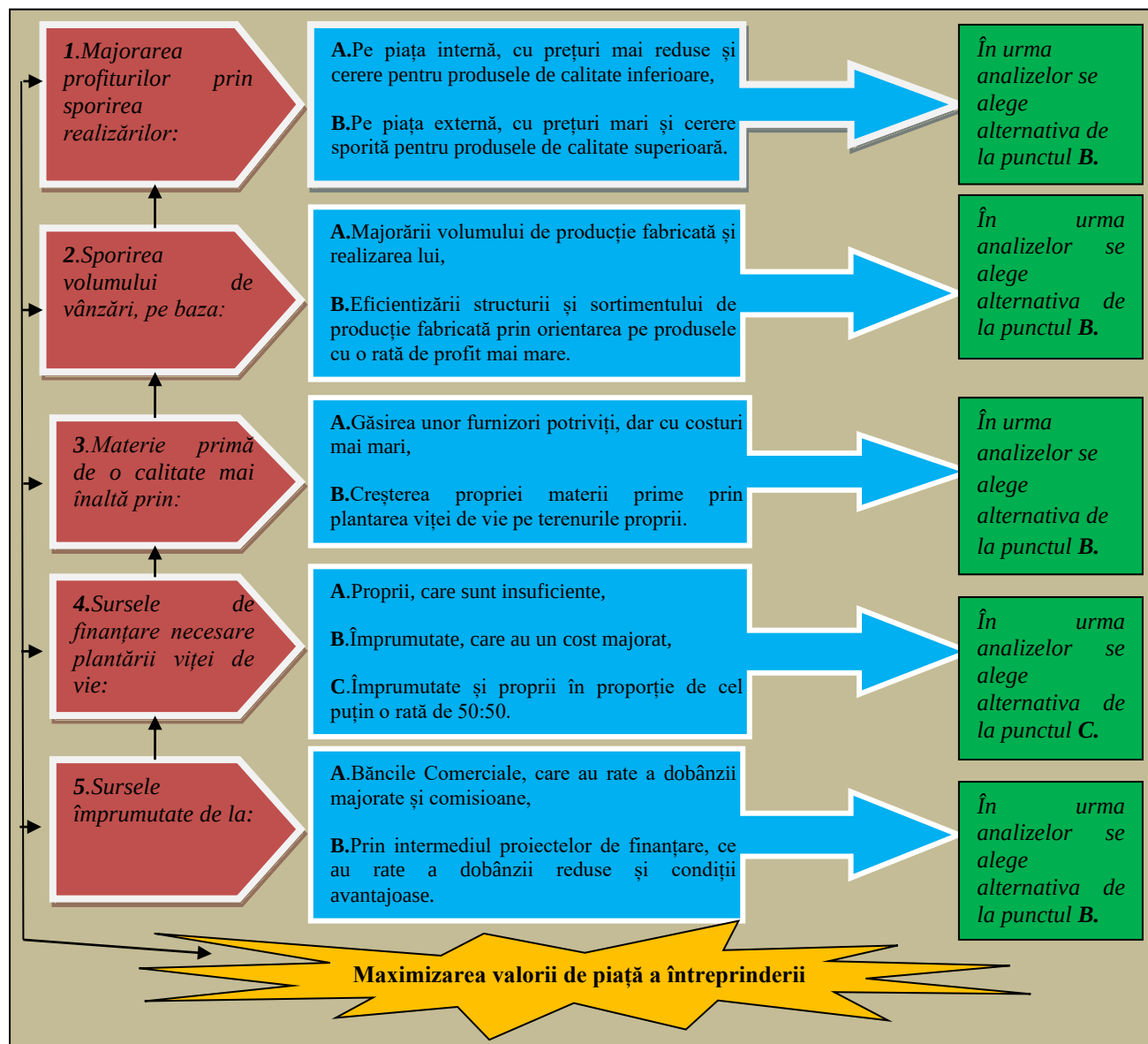


Figura 3.7. Realizarea activităților prioritare ale obiectivelor strategiei întreprinderilor industriei vinicole din Republica Moldova
Sursa: Elaborat de autor.

Conform figurii 3.7, se poate menționa că fiecare obiectiv ce este determinat prin *modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați dezvoltat de autor*, apoi poate fi reliefat prin tehnica Arborelui Decizional, pentru a determina variantele posibile de dezvoltare și a preziona căile optime de realizare a acestora. Ca exemplu a fost luat câteva obiective financiare

prioritare ale perspectivei financiare din modelul sus numit, cărora le-au fost predeterminate căile posibile de realizare, astfel încât managerului îi rămâne doar să ghideze activitatea pe parcursul perioadei de gestiune și de a corecta acele scăpări sau de a interveni pe parcurs.

Sistematizând paragraful dat, se poate spune că întreprinderile industriei vinicole din Republica Moldova 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* și prezentat în paragraful precedent pentru întreprinderile vinicole. În urma aplicării acestui model dezvoltat asupra activității întreprinderilor vinicole 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 ale modelului. Totodată recurgând la calculul anual al indicatorilor de rezultate aferenți obiectivelor strategiei, se poate monitoriza situația întreprinderii periodic, și în așa fel situația activității economico-financiare este ținută sub control de managementul întreprinderii. Iar activitățile prioritare ale obiectivelor strategiei întreprinderii, pot fi determinate aplicând *tehnica arborelui decizional*, ce va ajuta la determinarea celor mai avantajoase căi de realizare așa încât să se ajungă la realizarea obiectivului general al întreprinderii. Astfel, este important pentru o întreprindere să cunoască unde tinde și ce așteptări va avea de la aceste tendințe, doar așa ea va putea să ajungă la realizarea obiectivelor financiare și respectiv la atingerea obiectivul general al întreprinderii de maximizare a valorii de piață.

3.4. Concluzii la capitolul 3

Relevanța capitolului trei constă în elaborarea și dezvoltarea direcțiilor de perfecționare a managementului financiar în vederea determinării și realizării obiectivelor financiare a întreprinderii, în special al celor vinicole. Totalizând rezultatele cercetărilor, se concluzionează următoarele:

1. La marea majoritate a întreprinderilor industriei vinicole din Republica Moldova, este prezentă lipsa unei strategii de dezvoltare de lungă durată și lipsa echipelor de manageri capabili să realizeze astfel de strategii, de asemenea predomină utilizarea insuficientă a stilurilor eficiente de management, de gestiune a rezultatelor/ performanțelor, ce ar genera posibilități sinergetice de dezvoltare și de atingere a obiectivelor generale și derivate ale întreprinderii.

2. În opinia autorului unul din cele mai relevante instrumente ale managementului financiar la întreprindere pentru atingerea obiectivelor generale și derivate este planificarea strategică. Aceasta se referă și la întreprinderile industriei vinicole autohtone.

3. Astfel, obiectivul de bază al autorului a fost *dezvoltarea modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați*, ce este aferent instrumentarului managementului financiar la întreprinderile vinicole realizat în baza modelului Balanced Scorecard. Acesta cuprinde un sistem de indicatori de performanță financiară în scopul estimării realizării obiectivelor strategice aferente strategiei ei și al obiectivului general de maximizare a valorii de piață a întreprinderii.

Modelul Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați, după părerea autorului este considerat un instrument complementar puternic folosit de manageri în elaborarea planurilor operaționale și strategice cu scop de a obține valoare prin realizarea obiectivelor prevăzute. Modelul sistemului de indicatori echilibrați modern, de generația trei, reprezintă un sistem contabil pentru reprezentarea bunurilor economice ale întreprinderii prin intermediul a patru perspective destinate creării strategiilor de afaceri. În mod tradițional, în mai multe întreprinderi din alte țări, modelul sistemului de indicatori echilibrați, reprezintă o abordare modernă, pe larg implementată, ceea ce nu putem zice despre întreprinderile Republicii Moldova, unde se aplică foarte puțin, iar la întreprinderile vinicole nu se aplică deloc, deoarece valoarea lui ca efect asupra întreprinderii nu este cunoscută dea dreptul în țara noastră. Însă, întreprinderile care practică acest sistem de elaborare a obiectivelor și de măsurare a rezultatelor realizării lor, înregistrează rentabilitate pozitivă financiară în timp.

4. Ținând cont de aspectele modelului BSC, și de scopul principal al lucrării date, de realizarea obiectivelor financiare la întreprindere prin implicațiile managementului financiar, *autorul propune dezvoltarea modelului de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară*, elaborat pe o perioadă de 3 ani, pentru întreprinderile industriei vinicole.

5. Aplicarea practică a *modelului dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară*, asupra întreprinderilor industriei vinicole din RDS a Republicii Moldova, a determinat autorul să prezinte evaluarea rezultatelor și realizarea obiectivelor reieșind din sistemul de indicatori prezentați în modelul sus numit, prin intermediul unei *tehnici de interpretare a situației* recomandate și dezvoltate de autor. Aplicarea acestei tehnici asupra indicatorilor de rezultate la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,” SA și „Imperial Vin” SA, atestă că întreprinderile la anumite compartimente întâmpină dificultăți, uneori mai greu de interpretat, aceasta fiind un imbold de luare a deciziilor optime din partea managementului financiar, în scopul de a redresa la timp situația cu privire la obținerea performanțelor și în final atingerea obiectivelor propuse. Totodată prin aplicarea modelului sus

numit, întreprinderile au posibilitatea de a monitoriza și evalua activitatea anual, prin calculul indicatorilor de rezultate aferenți obiectivelor, care se face cu aceeași periodicitate. O dezvoltare mai amplă al activităților prioritare a obiectivelor strategiei întreprinderii, se poate realiza prin tehnica arborelui decizional ce va ajuta la determinarea celor mai avantajoase căi de realizare, așa încât să se ajungă la realizarea obiectivului general al ei.

În final, prin aplicarea modelului de planificare strategică dezvoltat Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară, la întreprinderile vinicole autohtone, managementului întreprinderii îi va rămâne numai sarcina de a supraveghea și coordona totalitatea activităților precum și cea a alocării de resurse conform priorităților întreprinderii din interiorul său. Dar, ca realizarea acestor obiective să aibă un rezultat cu succes, ele trebuie să fie aduse la cunoștința personalului din diferite nivele și doar după motivarea și cointeresarea lui se poate ajunge la rezultate așteptate în ceea ce privește realizarea obiectivelor strategiei întreprinderii. Acțiunile de raportare, la rândul său sunt esențiale pentru stabilirea feedback-ului și corectarea acțiunilor la nivel strategic. Doar așa, implementarea strategiei va deveni un proces adaptabil, flexibil, în permanență racordat cu nevoile reale, cu noile evoluții ale societății și al mediului de afaceri.

CONCLUZII GENERALE ȘI RECOMANDĂRI

Cercetările teoretice, metodologice și empirice cu privire la implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii permit formularea următoarelor 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 (§1.1, pag.30), 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 [96, 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 țințelor 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 (§1.2), cei mai mulți autori sunt adepți ai obiectivului general de *maximizare a valorii de piață a întreprinderii*, care coincide și cu obiectivul principal al managementului financiar [91, p.238-244]. Activitatea de succes a întreprinderii este determinată și de realizarea altor obiective financiare 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 (§1.1, pag.20): sporirea vânzărilor,

creșterea profitului și a rentabilității, asigurarea și menținerea echilibrului financiar pe termen mediu și lung, conducerea strategică în lupta cu concurenții etc. [93, p.74-81].

4. Drept obiect al cercetării au servit întreprinderile industriei vinicole, cu scopul de a determina și realiza obiectivele financiare prin intermediul implicațiilor managementului financiar.

În urma realizării analizei diagnostice asupra industriei vinicole, prezentate în paragraful 2.1 al capitolului 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 (§2.1, pag.70-71). 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 [93, p.74-81, 99, p.259-268].

5. În prezent, rezultatul analizei empirice privitor la atingerea obiectivelor financiare, derivate din obiectivul general al întreprinderilor industriei vinicole din Regiunea de Dezvoltare Sud a Republicii Moldova, realizată în paragraful 2.2 și 2.3 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 (§2.4, pag.95), pe toată perioada analizată (la „Imperial Vin” SA și IM „Vinia Traian” SA, ponderea datoriilor totale în total surse de finanțare pe întreaga perioada 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 vinicole 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/permanțelor, ce ar genera posibilități sinergetice de dezvoltare și de atingere a obiectivului general și al celor derivate ale întreprinderii (§ 3.4, pag.135) [95, p.45-51; 97, 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, prezentată în paragraful 3.2, *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* (§ 3.2, pag.110), ce cuprinde indicatori de performanță, aferenți întreprinderilor vinicole 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 (§ 3.2, pag.116) [100, 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 paragraful 3.3 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 (§3.3, pag.127-129). 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 [98, 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.

Soluționarea problemei majore din cadrul temei cercetate a permis autorului formularea următoarelor *recomandări*:

1. În urma cercetărilor realizate, în opinia autorului, unul din cele mai relevante instrumente de implicare a managementului financiar la întreprindere, destinat obiectivelor financiare, este *planificarea strategică* (§ 1.4, pag. 54). 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 financiare a întreprinderii (§ 2.1, pag. 68) [99, 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 paragraful 3.1, după părerea autorului, cea mai potrivită metodă pentru realizarea implicațiilor managementului financiar la întreprindere cu privire la determinarea și realizarea obiectivelor financiare 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 (§ 3.2, pag.110), [100, p.104-110].

4. *Modelul de planificare strategică Tabloul de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați*, (§ 3.2), 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 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.

5. Întreprinderile industriei vinicole au o activitate complexă, iar succesul lor depinde de mai mulți factori. În acest context, autorul, în paragraful 3.2 și 3.3, *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* [98, p.70-74, 100, 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*, în paragraful 3.2, 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 (§ 3.2, pag.113-115) [98, 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 (§ 3.3, pag.127-129) [98, p.70-74, 100, 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, 264 p., ISBN 973-683-522-7
2. ARMEANU, D., ALEXANDRU, *Asigurări de bunuri și persoane: aspecte teoretice, aspecte practice*, Editura Economica , 2003, 280 p., ISBN 978-973-590-741-0
3. BĂNCILĂ, N., *Evaluarea financiară a întreprinderii în scopuri bancare*, Chișinău, ASEM, 2006, 306 p., ISBN 978-9975-75-377-7
4. BĂNCILĂ, N., COBZARI L., *Rolul managementului financiar în gestiunea activității economice a întreprinderii*. În: Economie și Sociologie, Revistă științifico-didactică, AN.X,NR.2(36)/2002, Chișinău, ASEM, 2002, p.93-95
5. BĂNDOI, A., *Analiza și previziunea financiară-premise ale unui management financiar eficient*. În: Tribuna economică nr.16/2005,București, 2005, p.25-29, ISSN 1018-0451
6. BISTRICEANU, G., *Lexicon de finanțe-credit, contabilitate și informatică financiar-contabilă: Finanțe și credit*, Tom 1, București, Editura Didactică și Pedagogică, 1981, 800 p.
7. Biroul Național de Statistică, disponibil: www.statistica.md
8. BOGDAN, I., *Management financiar în afaceri*, București, Editura Universitară 2007,404 p.
9. BOGDAN, I., *Considerații privind managementul financiar al firmei în perioada de tranziție către economia de piață*. În: Economie și Finanțe, Revistă de teorie și practică economico-financiară nr.6-7 (43-44)/2001, Chișinău, 2001, p.50-55
10. BOTNARI, N., *Analiza financiară – instrument de apreciere și fundamentare a strategiei financiare a întreprinderilor industriale*, teză de doctorat în științe economice, Chișinău, ASEM, 2000, 131 p.
11. BOTNARI, N., *Eficiența procesului de constituire și utilizare a capitalului întreprinderii*. În: Analele ASEM Volumul I, 2003, p. 311-314.
12. BOTNARI, N., *Finanțele întreprinderii*, Chișinău, ASEM, 2006, 240 p., ISBN 978-9975-78-482-5
13. BOTNARI, N., *Echilibrul financiar al întreprinderii, probleme și soluții de asigurare a acestuia*. În: Analele Academiei de Studii Economice din Moldova, vol. 7, 2007 p. 247-252.
14. BOTNARI, N., *Finanțele întreprinderii*, Chișinău, Ed. Prim, 2008, 240 p., ISBN 978-9975-9801-0-4
15. BOTNARI, N., *Managementul în sfera întreprinderilor în contextul tranziției*, [citât 12.09.2016], disponibil pe: http://www.feaa.uaic.ro/cercetare/simpozioane/24_26_oct_2002/ziua2/pdf/s4t8
16. 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” din 22-23 septembrie 2017, Vol.III, Chișinău, ASEM, pag.7-13, 0,49 c.a.,ISBN 978-9975-75-897-0
17. BRAN, P., *Finanțele întreprinderii*; București, Economica, 1997.
18. BREZEANU, P., *Gestiunea financiară a întreprinderii în economia de piață*, București, Ed. Fundației România de mâine, 1999, 452 p., ISBN 973-9463-49-5. IV 8.179 (1-2).
19. BUCUR, V. SA, *Management comercial*, București, Ed. Economică, 1998, 189 p.
20. BULGAC, V., *Raționalizarea politicii de finanțare unităților economice din agricultură în contextual strategiilor de dezvoltare*, teză de doctor în științe economice, Chișinău, ASEM, 2013, 182 p.
21. BURLACU, N., COJOCARU, V., *Management*, Ed. ASEM, Chișinău, 2000, 189 p.

22. BURLEA, E., *Eficientizarea managementului corporativ în Republica Moldova în baza diagnosticului potențialului economico-financiar al întreprinderii*, teză de doctor în științe economice, Chișinău, 2017, 282 p.
23. BUTĂNESCU, R., *Managementul financiar ca management al valorii în firmele secolului XXI*. În: Tribuna economică nr.16/2005, București, 2005, p.21-22, ISSN 1018-0451
24. CIUBOTARU, M., HÎNCU, V., „*Reformarea sistemului de management financiar public în Republica Moldova*”. În: Analele Universității Libere Internaționale din Moldova, seria Economie, nr.8, 2009, ISSN 1857-1468
25. CIUBOTARU, M., *Reformarea sistemului de finanțare a dezvoltării economiei naționale: aspecte metodologice și practice*. În: Republica Moldova: 20 ani de reforme economice: Conferința Științifică internațională din 22-24 septembrie 2011, Chișinău, ASEM, 2011, p.13-17
26. CIUBOTARU, M., URSU, V., *Fundamentele politicilor financiare de gestiune și monitorizare a întreprinderilor*, Chișinău, ASEM, 2012, 160 p., ISBN 978-9975-75-594-8
27. CIUBOTARU, M., GHEORGHÎȚA, T. *Monitorizarea și evaluarea aplicării legislației în domeniul serviciului public în Republica Moldova*. Ghid metodic. Chișinău, Cancelaria de Stat a Republicii Moldova, 2013, [citată 25.09.2018]. Disponibil pe www.cancelaria.gov.md
28. 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, ISBN 978-9975-75-932-8.
29. COBZARI, L., *Rolul și importanța cunoașterii managementului financiar*. În: Economie și Finanțe, revistă de teorie și practică economico-financiară, nr.4(30), Chișinău-Sibiu, 1999, p.80-83
30. COBZARI, L. *Valențele planificării și controlului performanțelor întreprinderilor mici și mijlocii ca instrumente de strategie financiară*. În: Analele ASEM, Ediția a XII-a, Nr.1/2014, Chișinău 2014, p.251-260, ISBN 978-9975-75-649-5
31. COBZARI, L., ERHAN, L., *Modelarea performanțelor financiare a întreprinderilor mici și mijlocii*. În: *Politici și mecanisme de inovare și dezvoltare a proceselor economico-financiare și sociale în plan național și internațional*. În: Conferința Științifică Internațională din 31 octombrie – 01 noiembrie 2014, ediția IX-a, USM, Chișinău, p.16-22, ISBN 978-9975-71-574-4
32. COBZARI, L., GANEA, V., SANDUȚA, T., *Modelarea procesului de prognozare a activității economico-financiare în sistemul cooperăției de consum din Republica Moldova*. În: Dezvoltarea economico-socială durabilă a euroregiunilor și zonelor transfrontaliere, Volumul XXVII, Iași, 2016, p. 201-208, ISBN 978-606-685-475-7
33. COBZARI, L., GHERJAVCA, S., *Gestiunea deficitului de resurse financiare în cadrul întreprinderilor autohtone*. În: Studia Universitatis, nr.7(97), Chișinău, 2016, p.20-23, ISSN: 1857-2073, ISSN-e: 2345-1033
34. COJOCARU, M., ș.a, *Bazele managementului financiar*, note de curs, Chișinău, CEP USM, 2018, 188 p., ISBN 978-9975-71-977-3
35. Dicționarul explicativ al limbii române. Disponibil: <http://www.dex.ro/>
36. DOGA-MÎRZAC, M., *Dezvoltarea parcurilor industriale în calitate de infrastructură de suport pentru întreprinderile mici și mijlocii*. În: Studia Universitatis, Științe exacte și economice, nr.2(82), Chișinău 2015, p.196-202. ISSN 1857-2073
37. DOGA-MÎRZAC, M., GHERJAVCA, S., GHEORGHÎȚĂ, E., *Finanțele întreprinderii*, INCE, Chișinău, 2019, 161 p., ISBN 978-9975-3272-9-9
38. DUHLICHER, G., *Gestiunea structurii financiare a întreprinderii*. În: Vector European, nr.1, Chișinău, 2019, p.56-60, ISSN: 2345-1106, ISSN-e: 2587-358X

39. ERHAN, L., PALADI, V., BRAȘOVEANU, A., *Estimarea performanței entității în baza valorii economice adăugate*. În: Analele Științifice ale Academiei de Studii Economice din Moldova, nr.1, Chișinău, 2014, p.162-166, ISSN 1857-1433
40. ERHAN, L., PALADI, V., *Estimarea riscului de pierdere a lichidității*. În: Conferința Științifică Internațională "Competitivitatea și inovarea în economia cunoașterii", ASEM, 28-29 septembrie 2018, Vol.III, Chișinău, ASEM, p. 11-14, ISBN 978-9975-75-934-2
41. GHERJAVCA, S., *Aprecierea calității managementului financiar al întreprinderii*. În Conferința Științifică Internațională „Politici financiare de relansare a creșterii economice în condițiile crizei economice mondiale”, vol.I. Chișinău: ASEM, 2010, p.155-160.
42. HALPERN, P., *Finanțe manageriale: modelul canadian*, București, Editura Economică, 1998, 956 p., ISBN 973-590-043-2
43. HINESCU, A., *Management*, Cluj-Napoca, Ed. Risoprint, 2006, 433p., ISBN 973-751-255-0
44. HÎNCU, R., GUMOVSCI, A., SUHOVICI, A., *Reglementarea activității investiționale: Practici internaționale și național*. În Analele Științifice ale ASEM nr.8, 2010, ISSN:1857-1433, [citat 11.02.2019], disponibil pe: <http://ase.md/publicatii/analele-asem.html>
45. IATIȘIN, T., *Experiența Uniunii Europene privind reforma sectorului vitivinicol*. În: Analele Institutului de Economie, Finanțe și Statistică, Chișinău, 2013, p. 60-64, ISSN 1857-3630
46. IOAN, B., *Management financiar în afaceri*, București, Editura Universitară, 2007, 404 p.
47. Legea Republicii Moldova «Viei și Vinului», nr.57 din 08.03.2006, publicat în Monitorul Oficial Nr. 75-78 din 19.05.2006.
48. Legea Republicii Moldova «Cu privire la activitatea de evaluare», nr. 989 din 18.04.2002, publicat în Monitorul Oficial Nr. 102 din 16.07.2002.
49. Lucrări Științifice, Vol. 42(2): Horticultură, viticultură și vinificație, Silvicultură și grădini publice, Protecția plantelor: materialele Simpozionului Științific Internațional "Horticultura modernă – realizări și perspective", 2015, ISBN 978-9975-64-273-6.
50. Managementul financiar al Firmei, [citat 11.07.2014], disponibil pe: <http://biblioteca.regielive.ro/cursuri/management/managementul-financiar-al-firmei>
51. Management financiar curs, [citat 11.07.2014], disponibil pe: <http://ru.scribd.com/doc/20328300/Management-Financiar-Curs>
52. Management financiar, [citat 19.10.2015], disponibil pe: <http://www.scribtub.com/management/MANAGEMENTUL-FINANCIAR647923.php>
53. MANOLESCU, Gh., *Managementul financiar*, București, Ed. Economica, 1995, 458 p. ISBN 9739198155
54. MERCIOIU, V., *Management comercial*, București, Ed. Economică, 1998, 90 p.
55. MIHALCIUC, C., Obiectivele diagnosticului financiar și scopurile financiare ale întreprinderii, În: Analele științifice ale USM, Vol II, 2005, p.476-480, ISSN 1811-2668
56. MÎRZAC, V., *Particularitățile implementării mecanismelor financiare în instituțiile de microfinanțare din Republica Moldova*, teză de doctor în economie. Chișinău, 2010, 230 p.
57. MULIC, A., *Particularitățile procesului de elaborare a strategiei financiare în cadrul gestiunii financiare a întreprinderii*. În: Conferința științifică internațională „Politici financiare de relansare a creșterii economice în condițiile crizei economice mondiale”, 29-30 aprilie 2010, Editura Policolor SRL, p.227-229, ISBN 978-9975-9956-2
58. NAGY MOLDOVAN, A., BOTEZATU, A., *Management financiar (note de curs)*, Chișinău, Editura Labirint, 2011, 132 p., ISBN 978-9975-948-60-9
59. NEDELCU, A., *Efectele rotației capitalului asupra performanței financiare a întreprinderilor industriale*, teza de doctor în științe economice, Chișinău, 2017, 192 p.
60. NEDELEA, S., DEAC, V., *Managementul organizației*, București, Editura ASE, 2008, ISBN 978-606-505-110-2

61. NICOLESCU, O., *Managementul Organizației*, București, Editura Economică, 2007, p.648, ISBN:978-973-709-343-1
62. NICOLESCU, O. ș.a, *Management*, București, Ed. Diactică și pedagogică, 1992, 280 p.
63. NICULESCU, O. (coord.), *Strategii manageriale de firmă*, București, Editura Economica, (citată după V. Dragota SA, Managementul financiar; Vol.1; București, Editura Economica, 2003; p. 27)
64. ONOFREI, M., *Finanțele Întreprinderii*, București, Editura Economică, 2004, 312 p., ISBN 973-590-967-7
65. PERCIUN, R., *Teoria financiară: incursiuni în istoria evoluției acesteia*. În: Economie și Sociologie nr.1, Chișinău, 2011, p.83-89, ISSN 1857-4130
66. PERCIUN, R., ȚIRLEA M., R., *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
67. PINTEA, M.O., *Abordări financiare și non-financiare privind creșterea performanțelor entităților economice*, teză de doctorat în economie, Cluj-Napoca, 2011, 45 p.
68. RADOV, M., *Sistemul de indicatori echilibrați: realizarea sinergetică a strategiei*. În: Economica nr.2(272), Chișinău, 2010, p.60-64, ISSN 1810-9136
69. REMUS, C., BUTĂNESCU, V., *Analiza economică a firmei: resurse, performanță, valoare*, Sibiu, Editura Universității „Lucian Blaga” Sibiu. 2017, 267 p.
70. REMUS, C., BUTĂNESCU, V., *Managementul financiar al firmei - management al valorii* (Ediția a 2-a), Sibiu, Editura Universității „Lucian Blaga” Sibiu. 2017, 258 p.
71. ROBU, V., ANGHEL, I., ȘERBAN, C. *Analiza economico-financiară a firmei*, București, Ed. Economică, 2014, 258 p.
72. SAVCIUC, V., *Eficientizarea gestiunii valorii în cadrul întreprinderii*, teza de doctor în științe economice, Chișinău, 2015.
73. 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, 61-68 p.
74. SECRIERU, A. *Influențe ale reformelor economice asupra finanțelor unităților economice*, teză de dr.hab. în șt. economice, Chișinău, 2005, 360 p.
75. SERDUNI, S., *Strategii manageriale pentru întreprinderile subcomplexului viti-vinicol*, teza de doctor în științe economice, Chișinău, 1999.
76. SICHIGEA, N., GIURCĂ, VASILESCU, I., *Gestiunea financiară a întreprinderii*, Craiova, Editura Universitaria, 2005, 276 p.
77. SICHIGEA, N. ș.a., *Sistem de indicatori de apreciere a creșterii de valoare a întreprinderii*. În: Finanțe – Provocările viitorului, Anul V, Nr.5/2006, 77-81 p.
78. SPIVACENCO, I., *Factorii ce influențează procesul de gestiune a fluxurilor de mijloace bănești la întreprinderile din Republica Moldova*. În Revista Științifico-Didactică „Economica”, An. XXV, nr. (87), iunie 2014, Editura ASEM, Chișinău-2014, 93 p., ISSN 1810-9136
79. STANCU, I., *Gestiunea financiară a agenților economici*, București, 1994, 218 p., ISBN 973-96487-1-1
80. STANCU, I., *Finanțe. Piețe financiare și gestiunea portofoliului. Investiții reale și finanțarea lor. Analiza și gestiunea financiară a întreprinderii*, Ediția IV-a, București, Editura Economică, 2007, 958 p., ISBN 978-973-709-320-2
81. Standardele Internaționale de Evaluare, București: Ed. ANEVAR, 2003. 276 p.
82. Standardele Naționale de Contabilitate, aprobate prin ordinul Ministerului Finanțelor nr.118 din 06.08.2013, în Monitorul Oficial al Republicii Moldova, 2013, nr.233-237, art.1533

83. SULA, V., *Rolul gestiunii financiare în asigurarea întreprinderilor cu resurse financiare*, teza de doctorat în științe economice, ASEM, 2001, 148 p.
84. SULA, V., *Procesul de creare a valorii în cadrul unei întreprinderi prin prisma distribuției resurselor materiale*. În *Economie și Sociologie*, nr.4, 2014, 43-47 p.
85. 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, 0,61c.a., ISBN 978-9975-75-688-4
86. 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, 0,3 c.a., ISBN 978-9975-914-92-5
87. 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, 0,64 c.a., ISBN 978-9975-71-574-4
88. 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
89. 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, 0,41 c.a., ISBN 978-9975-914-99-4
90. 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 „Alecu Russo”, Bălți, pag.136-140, 0,43c.a.,ISBN 978-9975-132-35-0
91. 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, 0,64 c.a., ISBN 978-9975-75-766-9
92. ȘCHIOPU, Irina, MIRON, Oxana, *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, 0,55 c.a., ISBN 978-9975-88-007-7
93. 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, 0,41 c.a., ISBN 978-9975-83-018-8
94. 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 „Alecu Russo”, Bălți, pag. 49-52, 0,45 c.a, ISBN 978-9975-50-215-3
95. 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, 0,51 c.a., ISBN 978-9975-88-026-8
96. **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, 0,61c.a., ISSN 1810-9136, Categoria B
97. **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, 0,91 c.a., ISSN 1857-2073, Categoria B
98. **ȘCHIOPU, Irina**, *Aplicarea practică a Modelului Balanced Scorecard pe exemplul întreprinderii vinicole IM ”Vinia Traian,, S.A.*. În: *Studia Universitatis Moldaviae*, nr.7(117), USM, Chișinău, 2018, p.70-74, 0,46 c.a., ISSN 1857-2073, ISSN online 2345-1033, Categoria B
99. **ȘCHIOPU, Irina**, *Analiza generală a industriei vinicole 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
100. **ȘCHIOPU, Irina**, *Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiar-strategice la întreprinderile industriei vinicole 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, p.104-110, 0,62 c.a., ISBN 978-9975-3312-5-8
101. **TRIPON, C., DODU, M., RABOCA, H.**, *Dezvoltarea organizațională și măsurarea performanțelor*, România, 2013, 145 p., ISBN 978-606-8536-02-6
102. **ȚIRIULINICOVA, N.**, *Analiza rapoartelor financiare*, Chișinău, ACAP, 2011, 400 p., ISBN 978-9975-78-995-0
103. **ȚURCANU, G.**, *Metodica elaborării strategiei în managementul corporativ*, Chișinău, ASEM, 2010, 156 p.
104. **TIMUȘ, A., PERCIUN, R., CLIPA, V.**, *Activitatea investițională a Republicii Moldova în condiții de instabilitate financiară*. În: Rolul euroregiunilor în dezvoltarea durabilă în contextul crizei mondiale. Exemplu: Euroregiunea Siret-Prut-Nistru. Academia Română, Filiala Iași, ICES „Gh. Zane”, Ed: TEHNOPRESS Iași, 2013, Vol. XVI, 50-57 p.
105. **VALCOV, D.B., CIURLĂU, C.**, *Probleme ale implementării sistemului de management financiar la nivel de întreprindere*. În: *Tribuna Economică* nr.11-12, București, 2006, p.3-17, ISSN 1453-7516

În limba engleză:

106. **AHN, H.**, *Applying the Balanced Scorecard concept: an experience report, in Long Range Planning*, Vol. 34, 2001, 441-461 p.
107. **ANSOFF, I.**, *Corporate strategy*, Penguin Books, Bungay, Suffolk, 1988, ISBN 9780140091122
108. **ANDERSEN, H., COBBOLD, I. and LAWRIE, G.**, *Balanced Scorecard implementation in SMEs: reflection in literature and practice*, 2GC conference paper, 2001.
109. **ARNOLD, G.**, *Tracing the development of value based management*. In: Arnold G., Davies M., *Value Based Management. Context and Application*. New-Work : John Wiley & Sons, 2000, 22-34 p.

- 110.BREALEY, R. and MYERS, St., *Principles of Corporate Finance*, 6th edition, The McGraw-Hill Company, Inc., 2000
- 111.BRIGNAL, T.J., FITZGERALD, L., JOHNSON R. and SOLVESTRO, R., *Performance measurement in Service Business*, Management Accounting, Vol. 69, No. 10, 1991, 34-36 p.
- 112.BRUDAN, A., *From Management Accounting to Strategic Execution and System Thinking: the Balanced Scorecard (r)evolution and new research agenda*, Conferinta "3rd Audit and Accounting Convergence", Ediția III, Cluj-Napoca, Romania, 2008
- 113.BRUDAN, A., *Desired State of Evolution – An integrating management tool*, Proceedings of the 2010 ANZAM Conference, Brisbane, Australia
- 114.COLESNIC, M., MOCANU, N., TENCTIUC, C., MATEOC-SÎRB, N., *The role of vitivinicultural sector in the development of rural economy in the Republic of Moldova*. În: Simpozionul Științific Internațional „Managementul dezvoltării rurale durabile”, Timișoara, 2016, p. 132-137
- 115.CHAUDRON, D., *The Balanced Scorecard & Performance Improvement: Using the balanced scorecard to combine viewpoints of company success*, 2006, [citat 19.11.2018] disponibil pe: <http://www.themanager.org>
- 116.COASE, R., *The Nature of the Firm*, Economica – 1937, №4, p.386-405 (redactare în Lecture on The Nature of the Firm, Journal of Law, Economics, and Organization, 1988, №4, p.33-47
- 117.CYERT, R.M., MARCH, J.G., *A Behavioural Theory of the Firm*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs, New Jersn, 1963
- 118.COBBOLD, I., LAWRIW, G., *The development of the Balanced Scorecard as a strategic management tool*, 2GC Active Management, 2002
- 119.CORNELIUS, P., *Corporate practices and national governance system: What do country rating tell us?*, German Law Journal. 2005. vol. 6, nr. 3, 583-604 p.
- 120.CORVELLEC, H., *Stories of Achievements: Narrative Features of Organizational Performance*, Stockholm: Lund University Press, 1995
- 121.DALTON, C. M., DALTON, D. R., *Boards of Directors: Utilizing Empirical Evidence in Developing Practical Prescriptions*, The British Journal of Management. 2005, vol. 6. p. 91-97
- 122.DOIGE, C., CAROLYI, G. A., STULY, R. M., *Why do countries matter so much for corporate governance?*, Journal of Financial Economics. 2007, vol. 86, nr. 1, p. 1-39
- 123.DURNEV, A., KIM E., *The interplay of firm-specific factors and legal regimes in corporate governance and firm valuation*, Working paper, University of Michigan, 2002
- 124.JENSEN, M., MECKLING, W., *Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure*, Journal of Financial, Economics, nr.3, 1976, p. 305-306
- 125.JENSEN, M.C., *Value maximization, stakeholders theory, and the corporate objective function*, Journal of Applied Corporate Finance, Vol. 14, Number 3, 2014
- 126.KAPLAN, R.S. and NORTON, D.P., *The Balanced Scorecard - Measure that Drive Performance*, Harvard Business Review, Jan.-Feb., 1992, p. 71-79
- 127.KAPLAN, R.S. and NORTON, D.P., *The Balanced Scorecard – Translating strategy into action*, Boston: Harvard Business School Press, 1996
- 128.KAPLAN, R.S. and NORTON, D.P., *Using the Balanced Scorecard as a Strategic Management System*, Harvard Business Review, January-February, 1996, 76 p.
- 129.KAPLAN, R.S. and NORTON, D.P., *The strategy focused organization*, Harvard Business School Press, Boston, MA, 2001
- 130.KEEGAN, D., P., EILER ROBERT, G., and CHARLES, R., *Are Your Performance Measurement Obsolete*, Management Accounting, Vol. 70, No.12, 1991, p. 45-54

- 131.LAWRIE, G., COBBOLD, I., Third-generation balanced scorecard: evolution of an effective strategic control tool, *International Journal of Productivity and Performance Management*, Vol. 53, No. 7, 2004, p. 611-623
- 132.Lecture on The Nature of the Firm, *Journal of Law, Economics, and Organization*, №4, 1988, p. 33-47
- 133.LONGENECKNER, J., PRINGLE, Ch., *Management*, Charles E. Merrill Publishing Company, A. Bell & Howell Company, Columbus, Toronto, London, Sydney, 1981
- 134.MCNair C., LYNCH, R., AND CROSS, K.,F., *Do Financial and Nonfinancial Performance Measures Have to Agree?*, *Management Accounting*, Vol.72, No.5, 1990 p. 28-35
- 135.MODILIANI, F., MIKLLER, M. H., *The cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment*, [citat 14.06.2015], disponibil pe: <http://links.jstor.org/sici?sici=0002-American Economic Review>
- 136.MOCANU, N., TENTIUC, C., COLESNIC,M, MATEOC-SÎRB, N., *The role of vitivinicultural sector in the development of rural economy in the Republic of Moldova*. În: Simpozionul Științific Internațional „Managementul dezvoltării rurale durabile”, Timișoara, 2016, p. 132-137
- 137.MOCANU, N., TENTIUC, C., *Efficient operation of the winemaking complex from the Republic of Moldova*. În: Simpozionul Științific Internațional „Managementul dezvoltării rurale durabile”, Timișoara, 2017, p. 159-164
- 138.NEELY A., ADAMS, C., A., *The performance Prism perspective*, *Journal of Cost Management*, Vol.15, No.1, 2001, p. 7-15
- 139.NIVEN, P., *Balanced Scorecard step by step: Maximizing Performance and Maintaining results*, Wiley, New York, 2002
- 140.OHLSON, J.A., *Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation*, *Contemporary Accounting Research*, 11, Spring, 1995, p.161-182
- 141.PERCIUN, R., CLICHICI, D., *National strategies reflecting the management of financial stability*. În: *Revista Economie și Sociologie*, nr 1-2, 2017, p.23-32, ISSN 1857-4130
- 142.RAPPAPORT, A., *Creating Shareholder Value*, A Guide for Managers and Investors, New-Work: FreePress, 1998, 205 p.
- 143.ROUSE, P. and PUTTERILL, M., *An integral framework for performance measurement*, *Management Decision*, Vol.41, No.8, 2003, p. 793-799
- 144.SALAZAR, A., *The impact of financial decisions and strategy on small business competitiveness*. *The Global Journal of Business Research*, volume 6, number 2, 2012. p. 93-103
- 145.STERN, J., STEWART, G., and CHEW, D., *The EVA financial management system*, *Journal of Applied Corporate Finance*, 2008, p. 32-46
- 146.STEWART, B., *The Quest for Value: A Guide for Senior Manager*, NewYork., 1999
- 147.WILIAMSON, O., *Managerial Discretion and Business Behaviour*, *American Economic Review*, 1963.

În limba franceză:

- 148.BELZILE, R., MERCIER, G., *Analyse et gestion financiers*, Bibliotheque nationale du Quebec, 2018, 872 p., ISBN 2-7605-0531-6
- 149.CHAREAUX, C., *Gestion Financière*, Paris, Ed. Litec, 2013
- 150.CONSO, P., *La gestion financière de l'entreprise. Les techiques et l'analyse financière*, Tome 1, édition Dunod, 1981, 190 p.
- 151.DE WOOT, Ph., *Strategie de Management*, Paris, Dunot économie, 1999, 140 p.
- 152.JOSSE, P., *La gestion financiere des PME, heorie et pratique*, Presses de l' Universite du Quebec, 2018, 288 p., ISBN 978-2-7605-4862-6

153. PAYAND, M.A., MAGAKIAN, J.L., *100 fiches pour comprendre la strategie de l'entreprise*, Editions Breal, 2007, 289 p., ISBN 2749506093
154. RAINELLI, M., *Economie industrielle*, Paris, Mementos Daloz, 1989

În limba rusă:

155. АРИКОВА, З., *Формирование стратегии развития предприятия на основе маркетинговой концепции управления (на примере винодельческих предприятий АТО Гагаузия)*, Диссертация, Кишинев, МЭА, 2005, 156 с.
156. АСТРАХАНЦЕВА, И., *Методология оценки и обеспечения устойчивого развития стоимости компании*, Иваново, ФГБОУВПО «Ивановский государственный Энергетический Университет имени В.И. Ленина», 2012, 280 с., ISBN 978-5-89482-792-6
157. БАДОКИНА, Е., *Финансовый менеджмент: учебное пособие*, Сыктывкар: Изд-во Сыктывкарского университета, 2009, 256 с., ISBN 978-5-87237-559-3
158. БАРАНОВ, В., *Финансовый менеджмент. Механизмы финансового управления предприятием в традиционных и наукоемких отраслях: учеб. пособие*, М.: Дело, 2002, 271 с., ISBN 5-7749-0268-4
159. БЕРЁЗКИН, Ю., *Финансовый менеджмент: учеб. пособие*, 2-е изд., испр. и доп., Иркутск, Изд-во БГУЭП, 2015, 330 с., ISBN 978-5-7253-2799-1
160. БЛАНК, И., *Финансовая стратегия предприятия*, Ника-Центр, 2004, 362 с., ISBN: 5-901620-60-7
161. БОТОШ, Н. Н., БОТОШ, С. А., *Финансовый менеджмент: учебное пособие*, Сыктывкар: СЛИ, 2012, 236 с, ISBN: 978-5-9239-0349-2
162. ВАЛДАЙЦЕВ, С., *Управление стоимостью инвестированного капитала в стратегическом менеджменте*, М: Проспект, 2014, 584 с., ISBN: 978-5-482-01874-3
163. ВЕСНИН, В. Р., *Стратегическое управление: учеб. пособие*, СПб: Питер, 2009, 256 с., ISBN 978-5-388-00609-7
164. ВЛАСОВ, К., *Финансовая стратегия: теоретические основы и методики разработки*, М.: Проспект, 2014, 256 с., ISBN 978-5-434-01623-3
165. ВОЛКОВ, Д.Л., *Управление стоимостью компании: проблема выбора адекватной модели оценки*, Вестник СПбГУ, Сер. Менеджмент, 2004, 348 с.
166. ВОРОБЬЕВ, Ю.М., *Особенность формирования финансового капитала предприятия*, №2, 2014, с.77-85.
167. ГАВРИКОВ, М.А., *От бюджетирования к сбалансированной системе показателей. Управление корпоративными финансами*, №01(13), 2006, 37 с.
168. ГРЯЗНОВА, А., *Оценка бизнеса*, Москва, М: Финансы и статистика, 2015, 736 с., ISBN 5-279-02586-0
169. ДАВЫДОВА, Л. В., *Финансовая стратегия как фактор экономического роста предприятия*, Финансы и кредит., № 30, 2004, с. 32-35, ISBN 5-94723-181-6
170. ИВАШКОВСКАЯ, И.В., *Модели экономической прибыли и контроль создания стоимости компании: дискуссионные вопросы*, Электронный журнал «Корпоративные финансы», №13, 2010, с. 23-26., ISBN 978-5-459-00427-4
171. ИЛЫШЕВА, Н. Н., *Финансовая стратегия организации: понятие, содержание и анализ*, Финансы и кредит, № 17., 2014, с. 3-5., ISBN 5-94723-1816
172. КАПЛАН, Р., НОРТОН, С., *Стратегическое единство: создание синергии с помощью сбалансированной системы показателей*, пер. с англ. Р.М. Каплан, Д. Нортон–М.: Вильямс, 2016, 384 с., ISBN 5-8459-1018-8
173. КОБЗАРЬ, Л., и др. *Финансы предприятия*, Кишинэу: МЭА, 2007, 364 с.

174. КОБЗАРЬ, Л., ТЮРИКОВ, К., *Финансовый менеджмент фирмы*. Кишинёу: МЭА, 2006, 276 с.
175. КОВАЛЕВ, В., *Введение в финансовый менеджмент*, Москва: Финансы и статистика, 2004, 768 с., ISBN 5-279-01907-0
176. КОЗЫРЬ, Ю.В., *Стоимость компании: Оценка и управленческие решения*, Москва: Изд-во «Альфа-Пресс», 2009, 372 с., ISBN 5-94280-083-9
177. КОЗЫРЬ, Ю. В., *Оценка и управление стоимостью имущества промышленного предприятия*, автореф. дисс. канд. экон. наук. Москва. 2003, 124 с.
178. КРИВОРОТОВ, В.В., *Управление стоимостью: оценочные технологии в управлении предприятием*, учебное пособие, Москва: Юнити-Дана, 2011, 111 с., ISBN 5-238-00922-4
179. МАНДЕЛЬБРОТ, Б., *(Не)послушные рынки: фрактальная революция в финансах*. The (mis)Behavior of Markets: A Fractal View of Risk, Ruin, and Reward, Б. Мандельброт, Р.Л. Хадсон, М.: Вильямс, 2006, 408 с. ISBN 5-8459-0922-8
180. МЕССЕР, З.К., *Интегрированная теория оценки бизнеса*, М.: Изд-во «Маросейка», 2008, 288 с., ISBN 978-5-903271-16-0
181. МИТИНА, А.С., *Инструменты финансового менеджмента высокотехнологичной корпорации в кризисной экономике*, Краснодар, 2010, 178 с.
182. МУЛИК, А., *Сущность и направления развития финансовых инструментов, используемых для оптимизации управления финансами предприятия*. Studia Universitatis, №7(47), Кишинёв, 2011, с.163-168, ISSN 1857-2073, ISSN: 2345-1033
183. МУЛИК, А., *Концепция оптимизации управления финансами предприятия*. În: Studia Universitatis, №2(52), Кишинёв, 2012, с. 157-164, ISSN 1857-2073, ISSN: 2345-1033
184. РУКШИНА, Е.И., *Возможности использования сбалансированной системы показателей в управлении финансами компании*, Управление экономическими системами, №5, 2014, 358 с.
185. РУТГАЙЗЕР, В.М., *Руководство по оценке стоимости бизнеса*, Москва: Квинто-консалтинг, 2000, 371 с., ISBN 5-7942-0526-1
186. СТАРКОВА, Н.А., *Финансовый менеджмент: учеб. пособие*, РГАТА имени П.А. Соловьева, Н.А. Старкова, Рыбинск, 2007, 174 с.
187. СТОЯНОВА, Е.С., *Финансовый менеджмент: теория и практика: учебник*, Москва: Перспектива, 2010, 656 с., ISBN 5-88045-096-1
188. ТИГИНЯН, А.М., КОБЗАРЬ, Л., *Финансы предприятий: учебное пособие*, Кишинёв, 1998, 280 с.
189. ФЕДОТОВА, М.А., *Управление стоимостью компании*, Москва: Финансовая академия, 2013, 432 с., ISBN 978-5-406-04879-5
190. ФРОЛОВА, В.Б., *Финансовый менеджмент: понятийный аппарат*, Экономика, Налоги. Право, № 5, 2011, 482 с.
191. ХОМИНИЧ, И.П., *Финансовая стратегия компании*, Москва: Российская экономическая академия, 2010, 346 с.
192. ЦАРЁВ, В.В., Кантарович А.А., *Оценка стоимости бизнеса*, Москва: ЮНИТИ, 2012, 576 с., ISBN 5-238-01113-X

ANEXE

Tabelul A 1.1. Evoluția obiectivelor financiare ale întreprinderii conform teoriei unicriteriale

Teoria	Gânditorii	Afirmații cu privire la Obiectivele financiare ale întreprinderii
Unicriteriale		
Teoria clasică		maximizarea profiturilor
	Cournôt	maximizarea profitului, care se realizează atunci când venitul marginal devine egal cu costul marginal
	E. T. Penrose	obiectivul financiar este rata profitului satisfăcătoare, care să permită conducătorilor să păstreze controlul financiar al întreprinderii
Teoria financiară contemporană	Nedelcu A.	performanța financiară fiind considerată ca punctul de maxim interes al managementului, al acționarilor, și, bineînțeles, al potențialilor investitori.
	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, Ulian G., Savciuc V.	gestiunea valorii întreprinderii (Value-Based Management-VBM).

Sursa: Elaborat de autor

Tabelul A 2.1 Evoluția obiectivelor financiare ale întreprinderii conform teoriei multicriteriale

Teoria	Gânditorii	Afirmații cu privire la Obiectivele financiare ale întreprinderii
Multicriteriale:		
Teoria economică neoclasică și teoria financiară		<i>maximizarea valorii întreprinderii sau maximizarea averii proprietarilor maximizarea averii acționarilor, supraviețuirea, stabilitatea pe termen lung, creșterea profiturilor și/sau activelor, satisfacția tuturor celor implicați într-o întreprindere</i>
	Milton Friedman	<i>„una și numai una este responsabilitatea socială a afacerii – să utilizeze sursele sale și să se angajeze în activități menite să-i crească profiturile atâta timp cât sunt păstrate regulile jocului</i>
	F.Hayek	<i>singurul obiectiv specific pe care întreprinderile trebuie să-l urmărească este cel de a asigura venitul cel mai ridicat pe termen lung pentru capitalul său</i>
Teoriile manageriale (directoriale)		<i>maximizării cifrei de afaceri, utilitatea managerială, creșterea firmei</i>
	W.J.Boumol	<i>obiectivul de maximizare a cifrei de afaceri, sub constrângerea unui profit minim</i>
	O.E. Williamson	<i>maximizarea funcției de utilitate a întreprinderii care depinde de numeroase variabile, precum salariul, capacitatea de investiții</i>
	E. T. Penrose	<i>obiectivul financiar este rata profitului satisfăcătoare, care să permită conducătorilor să păstreze controlul financiar al întreprinderii;</i>
	R. Marris	<i>obiectivul principal al întreprinderii este creșterea acesteia, bazată pe 5 variabile independente: mărimea salariilor managerilor (directorilor); efectivul de personal; volumul investițiilor; nivelul costurilor; mărimea profitului</i>
Teoriile comportamentale	H.A. Simion, Cyert și March	<i>Se pune accentul pe rezultatul negocierilor dintre participanți la viața întreprinderii prin urmărirea propriilor obiective. În procesul de negociere se pun în discuție următorii indicatori: producția, stocajul, vânzările, segmentul de piață cucerit, profitul.</i>
Teoriile semnalului și de agent (agency theory)		<i>optimizarea comunicării dintre participanții la viața întreprinderii care are impact asupra performanței întreprinderii și capacității acesteia de a face față riscului</i>
Teoria de agent/de mandat		<i>obiectivul maximizării averii acționarilor, furnizarea clienților produse și servicii competitive, asigurarea salariilor pentru angajații săi, majorarea nivelului satisfacției pentru cei implicați</i>
Teoria financiară contemporană	Paul Halpern, J. Fred Weston, Eugene F. Brigham, I. Stancu	<i>maximizarea averii investitorilor de capital</i>
	N.Botnari	<i>Maximizarea valorii de piață a întreprinderii, maximizarea profitului, lichiditatea</i>

Sursa: Elaborat de autor

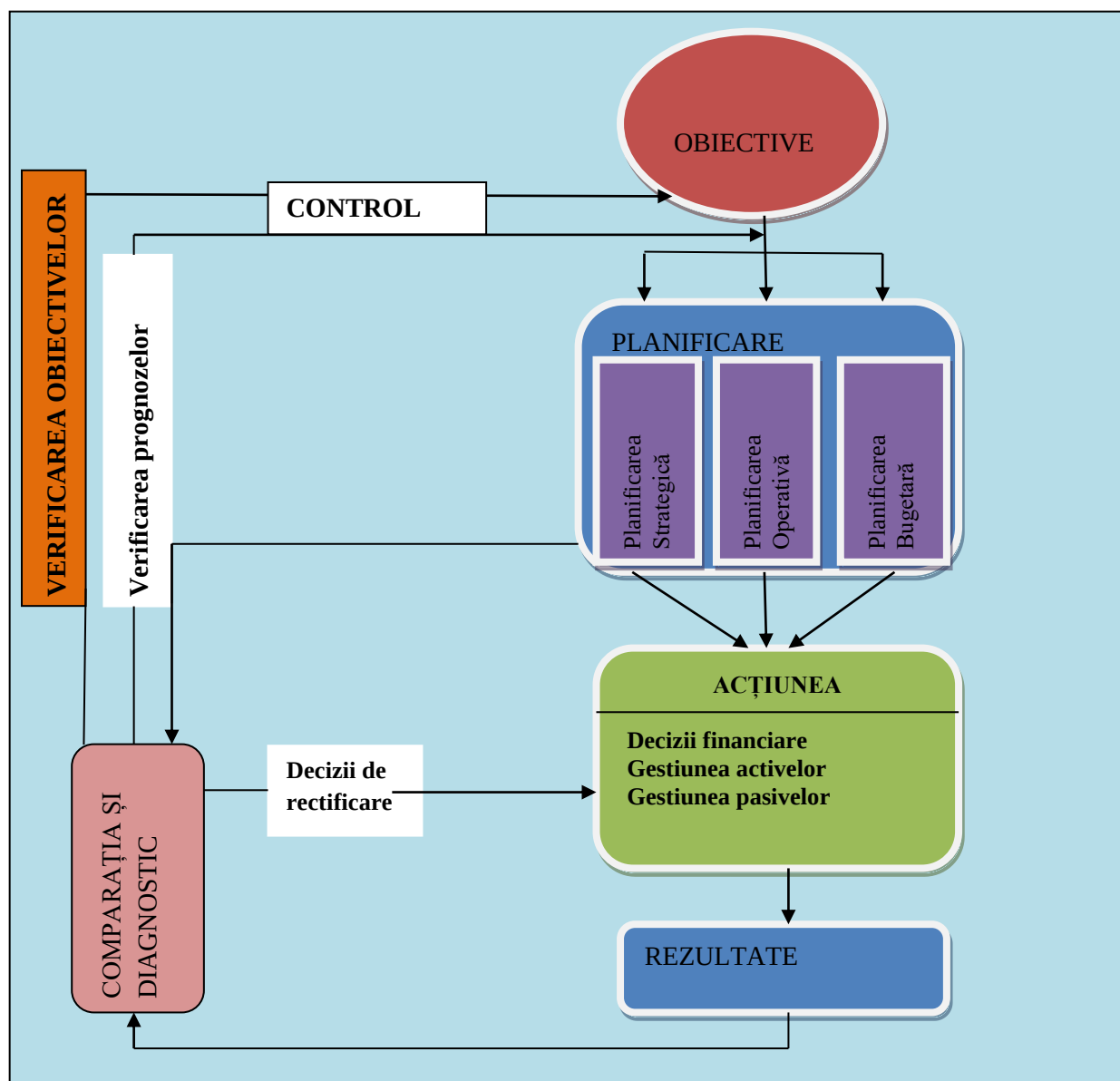


Figura A 3.1. Mecanismul derulării managementului financiar

Sursa: Elaborată de autor în baza [43]

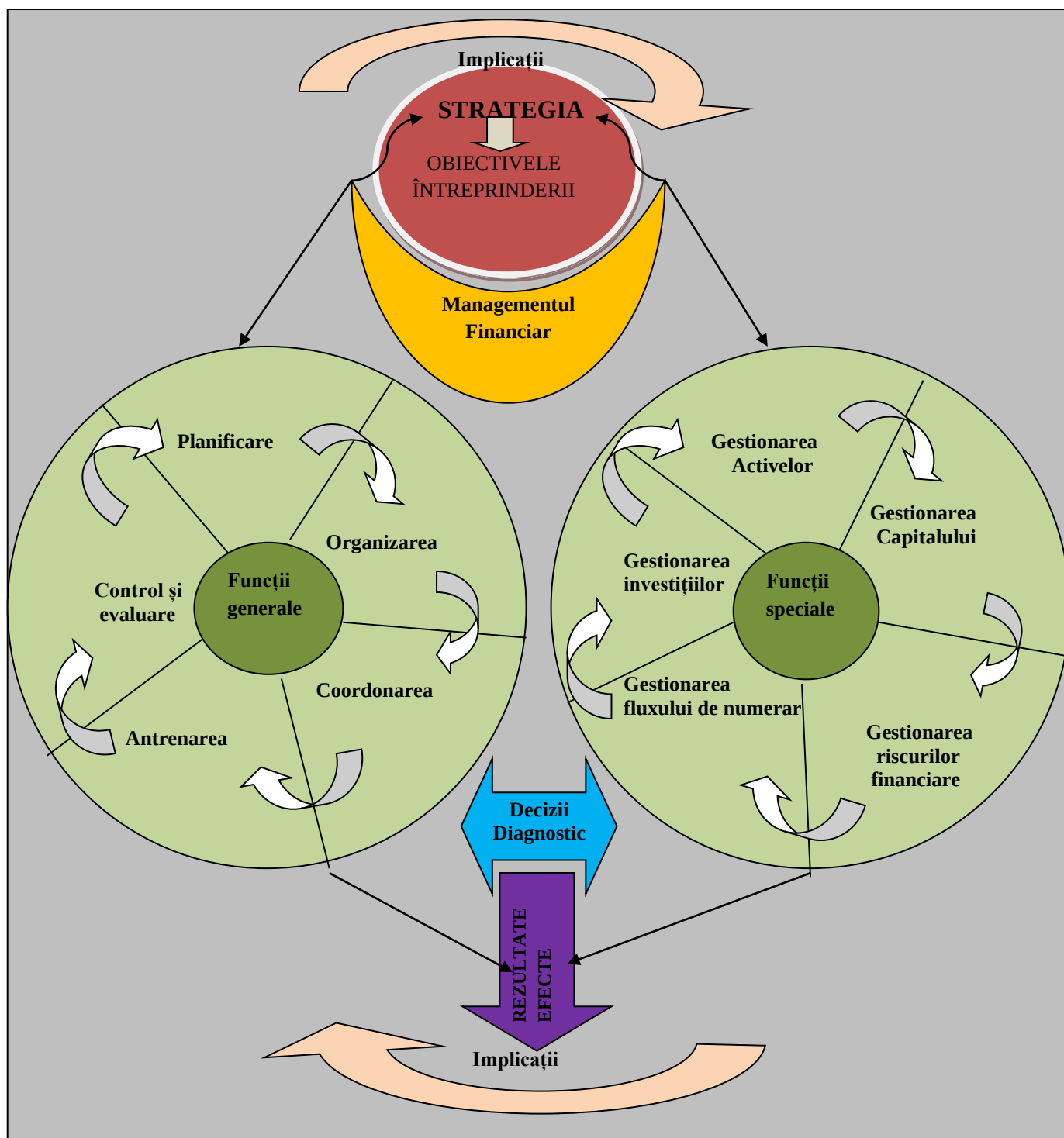


Figura A 4.1. Intercorelarea funcțiilor managementului financiar întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii

Sursa: Elaborată de autor [96, p.95-104]

Tabelul A 5.1. Cadrul metodologic aferent implicațiilor managementului financiar al întreprinderii, minim necesar pentru asigurarea unui mediu favorabil întru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii stabilite prin strategia ei de dezvoltare

Nr. crt.	Denumirea indicatorului	Descrierea indicatorului	Calcularea indicatorului
1. Asigurarea condițiilor financiare favorabile derulării strategiei de dezvoltare			
1.1	T_r – Termenul de recuperare a investiției	Termenul de recuperare a cheltuielilor totale cu investiția, exprimat în numărul de ani necesari recuperării cheltuielilor angajate prin veniturile nete succesive	costul investiției / venitul mediu anual
1.2	Vmed/an – Venitul mediu anual	Indică câți ani sunt necesari ca suma veniturilor obținute din exploatarea investiției să acopere totalul cheltuielilor cu investiția.	veniturilor anuale/ numărul de ani
1.3	VAN – Valoarea actualizată netă	exprimă surplusul de valoare care revine acționarilor existenți, înainte de a se lua decizia de investire.	$\sum_{t=0}^T \frac{CF_t}{(1+r)^t}$ Unde: CF_t - valoarea netă a cash flow-ului din anul t; r - rata de actualizare (costul capitalului); t - numărul de ani; T - durata de viață a proiectului.
1.4	IP – Indicele de profitabilitate	arată valoarea actualizată netă scontată pentru o cheltuială inițială de capital, sau rentabilitatea relativă a investiției pe toată durata sa de viață	Profitul mediu anual realizat de investiție/ Investiții medii realizate
1.5	RIR – Rata internă de rentabilitate	indică rata dobânzii pentru care suma fluxurilor de trezorerie pozitive actualizate devine egală cu suma cheltuielilor cu investiția.	r_{min}+(r_{min}+r_{max})*[VNA(+)/(VNA(+)+ VNA(-))] unde: r _{min} = rata minimă de actualizare corespunzătoare venitului net actualizat care are valoare pozitivă; r _{max} = rata minimă de actualizare corespunzătoare venitului net actualizat care are valoare negativă; VNA(+/-)=valoarea pozitivă/negativă a venitului net actualizat care corespunde ratei minime/ maxime de actualizare; VNA(-) =valoarea negativă a venitului net actualizat care corespunde ratei maxime de actualizare luata în modul.
2. Alegerea celei mai adecvate modalități de finanțare și promovare a unei politici de finanțare flexibile și coerente			
2.1	RKP – rata levierului financiar	exprimă sporul rentabilității capitalului propriu pe seama recurgerii la împrumuturi	$R_{KF} = R_e + (R_e - R_d) \cdot \frac{\text{Datorii}}{\text{Capital propriu}}$ Unde: R_e = rata rentabilității economice; R_d = rata dobânzii.
3. Măsurarea capacității maxime de îndatorare a întreprinderii			
3.1	gl – Gradul de îndatorare globală	Indică proporția în care activul total este finanțat din alte surse decât cele proprii,	$gl = \frac{\text{Datorii totale}}{\text{Total pasiv}} \leq 2/3$
3.2	K_{t-r} – Gradul de îndatorare la termen	Indică proporțiile dintre împrumuturile pe termen lung și fondurile avansate în circuitul economic și relevă faptul dacă întreprinderea și-a epuizat sau nu accesul la noi credite pe termen	$K_{t-r} = \frac{\text{Datorii pe termen lung}}{\text{Capital permanent}} \leq 1/2$

		lung.	
3.3	Rec. – Randamentul capitalului total(economică)	Reflectă capacitatea capitalului întreprinderii de a produce profit.	Profit pînă la impozitare/ Capital total
3.4	Rfin. – Rentabilitatea capitalului propriu (financiară)	Reflectă eficiența cu care întreprinderea utilizează mijloacele puse la dispoziție de către proprietari.	Profit net / Capital propriu
4. controlul și analiza sistematică a menținerii echilibrului financiar a întreprinderii			
4.1	Li – Rata lichidității imediate	Reflectă capacitatea de rambursare instantanee a debitorilor, ținând cont de disponibilitățile existente.	Disponibilități bănești/ Datorii curente
4.2	Lr – Rata lichidității relative	Reflectă capacitatea întreprinderii de a-și plăti datoriile devenite scadente fără a fi obligată să-și vândă stocurile	(Disponibilități bănești+creanțe curente)/ Datorii curente
4.3	Lc – Rata lichidității curente	Relevă posibilitățile întreprinderii de a-și transforma într-un termen scurt bunurile patrimoniale curente în lichidități pentru a satisface obligațiile de plată exigibile.	Active circulante / Datorii curente
4.4	Sg – Solvabilitate generală	Reflectă capacitatea unei întreprinderi de a face față tuturor scadențelor sale, atât pe termen scurt cât și pe termen mediu și lung.	Total Activ/ Datorii Totale
5. Asigurarea lichidității activelor			
5.1	Nr – Rotația activelor circulante	Indicatorul pune în evidență numărul de circuite pe care le înregistrează activele circulante pe durata unui an.	Venituri din vânzări / Active circulante
5.2	Dcr – Durata de încasare a creanțelor	Acest indicator furnizează informații în legătură cu cât de eficace sunt activitățile de garantare a creditului și de management a întreprinderii.	valoarea creanțelor / vânzări zilnice
5.3	Nst – Numărul de rotații a stocurilor	Un număr scăzut indică prezența stocurilor învechite sau exagerat de mari ce stau fără circulație sau mișcare.	Costul bunurilor vândute / valoarea medie a stocului

Sursa: Elaborat de autor în baza [152, p.272-275; 166, p.271; 3, p.96]

Tabelul A 6.1. Abordările formării obiectivelor financiare la întreprindere

No d/o	Principalul obiectiv financiar	Indicatorii de bază ai obiectivelor	Căile de realizare a obiectivelor financiare de bază	Indicatorii/factorii determinanți pentru atingerea obiectivelor financiare
Abordarea tradițională de formare a obiectivelor financiare ale întreprinderii include următoarele obiective:				
1	Realizarea profitului prognozat (valoare absolută sau creștere)	EBIT (Δ EBIT), EBITDA (Δ EBITDA), NP (Δ NP)	Optimizarea modului de alocare a resurselor financiare pe tipuri de activități și unități economice. Creșterea profitului (operațional, net) minimizând nivelul de risc financiar. Optimizarea costurilor.	Venitul din vânzări (S), costul, corelația dintre activele circulante și imobilizate, nivelul minim al mijloacelor bănești și altele.
2	Teoria Behavioristă – compromisul celor cinci obiective principale (profit, creștere, cost unitar, fluxuri de numerar stabile, nivelul stocurilor)	Profit, cost unitar, nivelul stocurilor, creșterea volumului vânzărilor, fluxuri de numerar stabile.	Creșterea volumului vânzărilor, Creșterea profitului (operațional, net), Minimizarea costului unitar, fluxuri de numerar stabile, Optimizarea nivelului stocurilor.	Fluxul net de numerar (CF), rentabilitatea produsului (CRR), valoarea vânzărilor, costul pe unitatea de producție, EBIT (EBITDA), coeficientul lichidității curente etc.
3	Maximizarea profitului după impozitare	Profit net	Optimizarea structurii activelor și a capitalului. Creșterea rezultatului din activitatea operațională.	Volumul vânzărilor, cost efectiv, corelația dintre activele circulante și imobilizate, EBIT, EBITDA, WACC și altele.
4	Maximizarea profitului pe acțiune	EPS (Δ EPS)	Optimizarea cheltuielilor operaționale	
5	Maximizarearentabilit ații capitalului propriu	ROE (Δ ROE)		
Abordarea financiară a obiectivelor financiare ale întreprinderii include următoarele obiective financiare:				
1	Maximizarea valorii de piață a întreprinderii	Valoarea de piață a întreprinderii (PV).Capitalizare de piață (P,AP)	Creșterea profitului net de exploatare. Minimizarea costului capitalului. Creșterea investițiilor nete.	FCF, NOPAT (NOPLAT), WACC, ,Datorii/EBITDA, P/E, P/B, Δ PV, Δ IC, etc.
2	Maximizarea bunăstării acționarilor	TSR (Total Shareholder Return)	Maximizarea randamentul investițiilor. Creșterea profitului net. Creșterea capitalizării de piață.	ROI, ROA, ROIC, RONA, Δ NP, Δ P, P/E etc.
3	Creșterea valorii interne pentru proprietari	EVA, CVA, SVA, CFROI, MVA, RCF	Creșterea profitului net de exploatare, Minimizarea costului capitalului.	NOPAT, WACC, IC, ROIC, rata de autofinanțare a investițiilor etc.
4	Creșterea valorii interne pentru stakeholders		Majorarea capitalului investit, Creșterea rentabilității capitalului investit.	

Sursa: Elaborat de autor

**Tabelul A 7.1. BILANȚUL CONSOLIDAT AL INDUSTRIEI VINICOLE PE REGIUNI
DE DEZVOLTARE DIN REPUBLICA MOLDOVA PENTRU ANUL 2012**

lei

Cod	Indicatori	2012					
		Mun. Chișinău	RDN	RDC	RDS	UTA Gagauzia	Total pe țară
1	Total active imobilizate	1080862273	53705779	1034572560	662865475	401963624	3233969711
2	Stocuri	717460747	47295847	629455222	416124081	394817995	2205153892
3	Creanțe	545315966	25313285	440592954	268398116	292294277	1571914598
4	Investiții financiare curente	4961433	0	10899984	6702728	17977712	40541857
5	Numerar	15510127	82213	37556537	13082109	7880225	74111211
6	Alte active circulante	17876016	1108897	38296337	30148455	44793724	132223429
7	Total active circulante	1301124289	73800242	1156801034	734455489	757763933	4023944987
8	Total active	2381986562	127506021	2191373594	1397320964	1159727557	7257914698
9	Capital propriu	856914076	56405267	737561886	704293282	429097085	2784271596
10	Datorii pe termen lung	646274597	8194450	886117947	314599644	396536430	2251723068
11	Datorii curente	878797889	31118212	567693761	378428038	334094042	2190131942
12	Total pasiv	2381986562	127506021	2191373594	1397320964	1159727557	7257914698
13	Venituri din vânzări	956936810	53527560	706801700	452293194	506996110	2676555374
14	Costul vânzărilor	756686570	41665523	522797679	343707272	410805129	2075662173
15	Profit brut	200250240	11862037	184004021	108585922	96190981	600893201
16	Rezultatul activității operaționale	673231	2014795	12515655	15408009	6001245	36612935
17	Rezultatul din alte activități	-6590824	-545392	9695070	1939408	-6519519	-2021257
18	Profit până la impozitare	-5917593	1469403	2820585	13468601	-518274	11322722
19	Profit (pierdere) net	-10644868	1460379	-86024	12138570	-3464544	-596487

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Tabelul A 7.2. BILANȚUL CONSOLIDAT AL INDUSTRIEI VINICOLE PE REGIUNI DE DEZVOLTARE DIN REPUBLICA MOLDOVA PENTRU ANUL 2013

lei

Cod	indicatori	2013					
		Mun. Chișinău	RDN	RDC	RDS	UTA Gagauzia	Total pe țară
1	Total active imobilizate	1171147533	65182072	974980547	774321681	407985123	3393616956
2	Stocuri	708148195	74450505	627214364	587287163	411129479	2408229706
3	Creanțe	465912695	24957316	397622419	368472157	318425775	1575390362
4	Investiții financiare curente	9140878	0	14055405	6353445	20031659	49581387
5	Numerar	16211889	76759	27348737	37754107	5562862	86954354
6	Alte active circulante	23459915	496948	44716994	17193387	38855316	124722560
7	Total active circulante	1222873536	99981528	1110957919	1017060259	794005091	4244878333
8	Total active	2394021069	165163600	2085938466	1791381940	1201990214	7638495289
9	Capital propriu	823680253	56948485	631858442	795869606	394498280	2702855066
10	Datorii pe termen lung	838878843	54670521	927682690	405947309	430087954	2657267317
11	Datorii curente	731461973	53545594	526397334	589565025	377403980	2278373906
12	Total pasiv	2394021069	165163600	2085938466	1791381940	1201990214	7638495289
13	Venituri din vânzări	951129196	71763169	610505147	699109094	619159184	2951665790
14	Costul vânzărilor	745089329	54273736	449140627	497722133	518686930	2264912755
15	Profit brut	206039867	17489433	161364520	201386961	100472254	686753035
16	Rezultatul activității operaționale	-6637044	1226825	17494279	57063930	-6394403	62753587
17	Rezultatul din alte activități	-52851039	-661348	-18097184	-16676825	-17859948	-106146344
18	Profit pînă la impozitare	-46213995	565477	-602905	40387105	-24254351	-30118669
19	Profit (pierdere) net	-48475608	565477	-4493296	35277175	-24957856	-42084108

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

**Tabelul A 7.3. BILANȚUL CONSOLIDAT AL INDUSTRIEI VINICOLE PE REGIUNI
DE DEZVOLTARE DIN REPUBLICA MOLDOVA PENTRU ANUL 2014**

lei

Cod	Indicatori	2014					
		Mun. Chișinău	RDN	RDC	RDS	UTA Gagauzia	Total pe țară
1	Total active imobilizate	868153065	60637883	841098604	931988689	374000295	3075878536
2	Stocuri	579337225	70312277	501364656	548346272	427232812	2126593242
3	Creanțe	442612954	450044936	369605504	419920356	342923509	2025107259
4	Investiții financiare curente	3542011	0	184533335	10273278	18718267	217066891
5	Numerar	8627676	1559403	42399784	23190807	3367587	79145257
6	Alte active circulante	12215731	1087895	48552616	14128134	45755494	121739870
7	Total active circulante	1046338597	118004511	980375895	1015858847	837997669	3998575519
8	Total active	1914491662	178642394	1821474499	1947845536	1211997964	7074452055
9	Capital propriu	648544617	58013971	266331538	889599945	396267878	2258757949
10	Datorii pe termen lung	656035448	74834420	1072152761	494140511	415970416	2713133556
11	Datorii curente	609911597	45794003	482990200	564107080	399759670	2102562550
12	Total pasiv	1914491662	178642394	1821474499	1947845536	1211997964	7074452055
13	Venituri din vânzări	660412695	62312416	437449037	676327685	570570013	2407071846
14	Costul vânzărilor	469826536	50113065	311730385	445673426	429559625	1706903037
15	Profit brut	190586159	12199351	125749869	230654259	141010388	700200026
16	Rezultatul activității operaționale	14773007	-6783864	-20462751	50776289	18239251	56541932
17	Rezultatul din alte activități	-32322776	8050896	-105470343	-14832423	-31358246	-175932892
18	Profit pînă la impozitare	-17549769	1267032	-125933094	35943866	-13118995	-119390960
19	Profit (pierdere) net	-19279472	1066486	-129951330	30626610	-13670619	-131208325

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

**Tabelul A 7.4. BILANȚUL CONSOLIDAT AL INDUSTRIEI VINICOLE PE REGIUNI
DE DEZVOLTARE DIN REPUBLICA MOLDOVA PENTRU ANUL 2015**

lei

Cod	Indicatori	2015					
		Mun. Chișinău	RDN	RDC	RDS	UTA Gagauzia	Total pe țară
1	Total active imobilizate	883594182	63051301	897505684	966523416	380590732	3191265315
2	Stocuri	635195663	68055672	563559923	603897299	457452797	2328161354
3	Creanțe	416886760	52972731	365938499	516084358	526106120	1877988468
4	Investiții financiare curente	2898811	0	14227602	6449227	14879107	38454747
5	Numerar	11666601	694868	41957108	48624109	11316449	114259135
6	Alte active circulante	9714686	150436	7079736	2970546	479282	20394686
7	Total active circulante	1076362521	121873707	995762868	1178025539	1010233755	4382258390
8	Total active	1959956706	184925008	1893268552	2144548955	1390824487	7573523708
9	Capital propriu	646257371	59574360	99880485	891001723	406949188	2103663127
10	Datorii pe termen lung	762748331	67977716	1318120089	547892218	540726576	3237464930
11	Datorii curente	550951001	57372932	475267978	705655014	443148723	2232395648
12	Total pasiv	1959956706	184925008	1893268552	2144548955	1390824487	7573523708
13	Venituri din vânzări	742191811	8459365	436445444	879641605	817143557	2883881782
14	Costul vânzărilor	485309256	72374728	311427993	590385607	581242967	2040740551
15	Profit brut	256882555	12218929	125017451	289255998	235900590	919275523
16	Rezultatul activității operaționale	52577791	-3408921	-16798215	63925086	51811896	148107637
17	Rezultatul din alte activități	-61479587	5170735	-173382967	-42934674	-36090454	-308716947
18	Profit pînă la impozitare	-8901796	1761814	-190181182	20990412	15721442	-160609310
19	Profit (pierdere) net	-11723926	1560389	-192739555	13642988	13838901	-175421203

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

**Tabelul A 7.5. BILANȚUL CONSOLIDAT AL INDUSTRIEI VINICOLE PE REGIUNI
DE DEZVOLTARE DIN REPUBLICA MOLDOVA PENTRU ANUL 2016**

lei

Cod	Indicatori	2016					
		Mun. Chișinău	RDN	RDC	RDS	UTA Gagauzia	Total pe țară
1	Total active imobilizate	886228051	57008685	864618818	934049897	450911984	3192817435
2	Stocuri	594239614	71495106	558971736	597668013	517608404	2339982873
3	Creanțe	442592147	40386769	361217488	565132735	502729326	1912058465
4	Investiții financiare curente	25552645	0	30008925	5253377	7985339	68800286
5	Numerar	14079525	31675	28566795	47680052	28079729	118437776
6	Alte active circulante	15614772	199555	5850490	2836693	651304	25152814
7	Total active circulante	1092078703	112113105	984615434	1218570870	1057054102	4464432214
8	Total active	1978306754	169121790	1849234252	2152620767	1507966086	7657249649
9	Capital propriu	666044767	60861501	68006589	1009090232	458232126	2262235215
10	Datorii pe termen lung	782967176	58815797	1333905028	558449410	532139059	3266276470
11	Datorii curente	529294811	49444492	447322635	585081125	517594901	2128737964
12	Total pasiv	1978306754	169121790	1849234252	2152620767	1507966086	7657249649
13	Venituri din vânzări	725659636	65605198	510333584	1017127014	933207038	3251932470
14	Costul vânzărilor	531996370	58988494	372627507	678803670	666764218	2309180259
15	Profit brut	193663266	6616704	137706077	338323344	266442820	942752211
16	Rezultatul activității operaționale	24577708	1992883	-22379404	106941315	71728460	182860962
17	Rezultatul din alte activități	9682130	-543679	3223633	3338242	2813736	18514062
18	Profit pînă la impozitare	34259838	14492004	-19155771	110279557	74542196	214417824
19	Profit (pierdere) net	30047091	1181437	-22356255	96987353	66548484	172408110

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

**Tabelul A 7.6. BILANȚUL CONSOLIDAT AL INDUSTRIEI VINICOLE PE REGIUNI
DE DEZVOLTARE DIN REPUBLICA MOLDOVA PENTRU ANUL 2017**

lei

Cod	Indicatori	2017					
		Mun. Chișinău	RDN	RDC	RDS	UTA Gagauzia	Total pe țară
1	Total active imobilizate	1148520287	55490969	945415949	995079882	450785406	3595292493
2	Stocuri	793488530	77374403	587015672	11973716	572781587	2684272771
3	Creanțe	681365262	81024913	244940422	613255359	482742682	2103328638
4	Investiții financiare curente	49245558	0	35452530	1491161	3783403	89972652
5	Numerar	11352587	157993	16694016	82781871	36037305	147023772
6	Alte active circulante	7508305	319595	7111721	2355040	1168550	18463211
7	Total active circulante	1542960242	158876904	891214361	1353496010	1096513527	5043061044
8	Total active	2691480529	214367873	1836630310	2348575892	1547298933	8638353537
9	Capital propriu	884637082	61894802	147876744	1086458399	521395626	2702262653
10	Datorii pe termen lung	898185553	42760553	1196882079	563508377	466529998	3167866560
11	Datorii curente	908657894	109712518	491871487	698609116	559373309	2768224324
12	Total pasiv	2691480529	214367873	1836630310	2348575892	1547298933	8638353537
13	Venituri din vânzări	1066693463	152432539	486138485	1185183297	906548306	3796996090
14	Costul vânzărilor	1066693463	141380147	365730401	843853488	671392853	2788109323
15	Profit brut	300941029	11052392	120408084	341329809	235155453	1008886767
16	Rezultatul activității operaționale	36842536	2473180	-50931893	112234647	50544942	151163412
17	Rezultatul din alte activități	25157555	-1128842	164643161	29856920	14901356	233430150
18	Profit pînă la impozitare	62000091	1344338	113711268	142091567	65446298	384593562
19	Profit (pierdere) net	53343156	1033301	108131479	123540248	57368186	343416370

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Tabelul A 8.1. Evoluția structurii volumului de producție fabricată a industriei vinicole pe tipuri de produse din Republica Moldova pe perioada anilor 2007-2017

Tipuri de produse	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Divin, mii L 100% alcool	2 022,2	2 814,5	1 784,6	1 765,9	2 395,3	3 084,1	3 450,8	2 761,9	2 186,4	1 433,4	2 343,8
Rachiuri si lichioruri, mii L 100% alcool	4 626,5	3 098,6	2 432,7	2 661,5	2 718,8	3 025,0	3 895,9	3 672,8	3 103,4	3 074,5	2 821,0
Vinuri spumante, mii dal	541,0	572,0	499,7	556,1	686,4	653,9	595,5	514,0	502,3	629,2	642,4
Vinuri naturale din struguri, mil. dal	12,3	15,4	12,5	12,7	12,5	14,1	15,3	13,9	13,4	13,3	16,3
Vinuri de Porto, Madeira, Sheary, Tokay si altele, mii dal	752,6	921,8	692,5	1 051,1	1 111,6	528,2	651,1	348,3	370,9	470,3	428,3

* **Notă:** Informația nu include operațiunile de export a întreprinderilor și organizațiilor din partea stângă a Nistrului și mun. Bender.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Tabelul A 9.1. Structura exporturilor Republicii Moldova pentru anii 2012-2018

mii dolari SUA

	Tipuri de produse	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Nr.	EXPORT – total, din care:	2 161 880,0	2 428 303,0	2 339 529,6	1 966 837,2	2 044 610,76	2 424 972,03	2 706 901,81
1	Produse alimentare și animale vii	437 822,8	525 425,1	619 748,2	488 996,0	498 453,76	609 574,35	613 056,38
2	Băuturi și tutun	248 963,9	277 087,4	208 538,0	167 454,4	171 660,56	201 211,00	218 902,24
2.1	Băuturi	214 750,8	251 576,1	191 840,7	154 777,6	158 092,07	182 586,06	196 085,26
2.2	Tutun brut și prelucrat	34 213,1	25 511,3	16 697,3	12 676,8	13 568,50	18 624,94	22 816,98
3	Materiale brute necomestibile, exclusiv combustibili	166 040,7	252 800,7	211 137,9	219 497,4	231 690,37	276 824,62	280 008,51
4	Combustibili minerali, lubrifianți și materiale derivate	15 513,5	26 895,8	16 086,9	10 067,2	6 697,11	18 245,18	18 470,95
5	Uleiuri, grăsimi și ceruri de origine animală sau vegetală	89 759,2	44 017,3	79 452,3	72 066,2	54 310,39	53 689,18	66 841,32
6	Produse chimice și produse derivate nespecificate în altă parte	156 642,7	181 245,9	176 002,3	130 750,8	113 350,54	127 741,02	129 824,44
7	Mărfuri manufacturate, clasificate mai ales după materia primă	218 180,1	246 911,5	173 775,0	137 401,8	171 874,94	168 502,21	179 842,79
8	Mașini și echipamente pentru transport	338 849,0	360 892,8	336 959,5	313 504,5	325 027,24	431 394,62	586 434,10
9	Articole manufacturate diverse	488 055,1	512 454,8	517 001,5	426 636,9	471 159,80	537 146,70	612 449,73
10	Alte bunuri	2 053,0	571,7	828,0	462,0	386,05	643,16	1 071,35

* **Notă:** Informația nu include operațiunile de export a întreprinderilor și organizațiilor din partea stângă a Nistrului și mun. Bender.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Tabelul A 10.1. Dinamica structurală a producției vinicole pe regiuni de dezvoltare a Republicii Moldova în perioada anilor 2012-2017

Indicatori	2012		2013		2014		2015		2016		2017	
	mii lei	%	mii lei	%	mii lei	%	mii lei	%	mii lei	%	mii lei	%
Total pe republică inclusiv pe regiuni: mii litri	20923,7	100	23381	100	20798,1	100	19244,7	100	18454,2	100	22254,6	100
Mun. Chișinău	7643,1	36,53	8425,6	36,04	6561,6	31,55	7088,4	36,83	5615,3	30,43	6829,5	30,69
Nord	893,1	4,27	829,9	3,55	593,6	2,85	679,9	3,53	610,7	3,31	1673,3	7,52
Centru	4933,1	23,58	4407,5	18,85	4968	23,89	3036,1	15,78	3142,9	17,03	3524,7	15,84
Sud	4432,8	21,18	6209,3	26,56	6054,7	29,11	5983,1	31,09	5599,2	30,34	6447,4	28,97
U.T.A Gagauzia	3021,6	14,44	3508,7	15,00	2620,2	12,60	2457,2	12,77	3486,1	18,89	3779,7	16,98

* **Notă:** Informația nu include rezultatele întreprinderilor și organizațiilor din partea stângă a Nistrului și mun. Bender.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

Tabelul A 11.1. Analiza rezultatelor financiare ale industriei vinicole pe regiuni de dezvoltare ale Republicii Moldova, pe perioada anilor 2012-2017

mil.lei

Indicatori	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Cifra de afaceri, mil.lei						
Total pe republică, inclusiv pe regiuni:	2676,5	2951,7	2407,0	2960,0	3251,9	3797,0
Mun.Chișinău	956,9	951,1	660,4	742,2	725,7	1066,7
Nord	53,5	71,8	62,3	84,6	65,6	152,4
Centru	706,8	610,5	437,4	436,4	510,3	486,1
Sud	452,3	699,1	676,3	879,7	1017,1	1185,3
U.T.A Gagauzia	507,0	619,2	570,6	817,1	933,2	906,5
Profit (pierde) pînă la impozitare, mil.lei						
Total pe republică, inclusiv pe regiuni:	11,4	-30,1	-119,3	-160,6	201,3	384,6
Mun.Chișinău	-5,9	-46,2	-17,5	-8,9	34,3	62,0
Nord	1,5	0,6	1,3	1,8	1,4	1,3
Centru	2,8	-0,6	-125,9	-190,2	-19,2	113,7
Sud	13,5	40,4	35,9	21,0	110,3	142,1
U.T.A Gagauzia	-0,5	-24,3	-13,1	15,7	74,5	65,5

* **Notă:** Informația nu include rezultatele întreprinderilor și organizațiilor din partea stângă a Nistrului și mun. Bender.

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

**Tabelul A 12.1. Analiza economico-financiară a patrimoniului întreprinderilor
industrii vinicole pe perioada anilor 2012-2017**

Indicatori		2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	Coeficientul de autonomie	0,38	0,35	0,32	0,28	0,30	0,31
2	Coeficientul de atragere a surselor împrumutate	0,62	0,65	0,68	0,72	0,70	0,69
3	Coeficientul corelației între sursele împrumutate și proprii	1,61	1,83	2,13	2,60	2,38	2,20
4	Rata solvabilității generale	1,62	1,55	1,47	1,38	1,42	1,46
5	Rata pârghiei financiare	2,61	2,83	3,13	3,60	3,38	3,20
6	Rata activelor imobilizate	0,44	0,44	0,43	0,42	0,42	0,42
7	Rata activelor circulante	0,56	0,56	0,57	0,58	0,58	0,58
8	Rata stocurilor în valoarea activelor circulante	0,55	0,57	0,53	0,53	0,52	0,53
9	Rata creanțelor curente în valoarea activelor circulante	0,39	0,37	0,51	0,43	0,43	0,42
10	Rata datoriilor curente	0,49	0,46	0,44	0,41	0,39	0,47
11	Numărul de rotații ale creanțelor curente	-	1,87	1,34	1,48	1,72	1,89
12	Fondul de rulment net, mil. lei	1833,80	1966,50	1896,00	2149,90	2335,70	2274,80
13	Lichiditatea curentă	1,84	1,86	1,90	1,96	2,10	1,82
14	Durata de colectare a creanțelor curente	-	191,9	269,2	243,6	209,8	190,4
15	Perioada de achitare a datoriilor curente	-	272,5	327,6	270,6	241,4	232,1

Sursa: Elaborat de autor în baza datelor BNS din Republica Moldova, www.statistica.md

ANEXA 13.1

**Tabelul A 13.1 Situații Financiare a întreprinderii IM ”Vinia Traian,, SA
pentru perioada anilor 2012-2018**

(lei)

Indicatori	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Active imobilizate							
Imobilizări necorporale	165544	165544	100988	104551	108266	12547	49619
Imobilizări corporale	33441436	31886299	31641230	32822678	28109667	28482644	25367910
Total active imobilizate	33606980	32051843	31742218	32927229	28217933	28495191	25417529
Active circulante							
Stocuri	54521143	52419761	40698989	43196851	48020277	56491293	61995475
Creanțe curente	28489086	40752690	55231859	51630486	53146144	56282147	52498555
Investiții financiare curente	0	2134167	0	0	0	0	0
Numerar în casierie și la conturi curente	3047180	2398236	810172	8769049	4797792	8026816	2762718
Alte active circulante	767746	1630183	1522063	0	0	0	0
Total active circulante	86825155	99335037	98263083	103596386	110956042	125300096	117256748
TOTAL GENERAL ACTIV	120432135	131386880	130005301	136523615	139173975	153795287	142674277
Capital propriu							
Capital social și suplimentar	6249304	6249304	6249304	6249304	6249304	6249304	6249304
Rezerve	22943859	22943859	22943859	22943859	22943859	22943859	22943859
Corecții ale rezultatelor anilor precedenți	0	0	0	471510	0	0	-128010
Profit nerepartizat (pierdere) al anilor precedenți	66572164	70587322	74021245	77022283	80916353	84991208	87557702
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	4003054	3508878	3169218	3504320	4199475	2566494	-4266945
Profit utilizat al perioadei de gestiune	0	0	0	0	0	0	0
Total capital propriu	99768381	103289363	106383626	110191276	114308991	116750865	112355910
Datorii pe termen lung							
Credite bancare și împrumuturi pe termen lung	0	0	0	0	0	0	0
Alte datorii pe termen lung	2371817	2651694	2167947	2166625	2042792	3743867	3620035
Total datorii pe termen lung	2371817	2651694	2167947	2166625	2042792	3743867	3620035
Datorii curente							
Credite bancare și împrumuturi pe termen scurt	3878461	1807997	0	0	0	2486313	2213124
Datorii comerciale	13488186	21730475	19839993	22921673	19995158	26029084	21532245
Datorii față de personal	0	0	0	179389	223098	3844248	2179667
Datorii privind asigurările sociale și medicale	120545	34	26831	0	0	102168	28935
Datorii față de buget	32822	170012	175807	16722	199518	738888	128792
Alte datorii curente	771923	1737305	1411097	1047930	2404418	99854	615569
Total datorii curente	18291937	25445823	21453728	24165714	22822192	33300555	26698332
TOTAL GENERAL PASIV	120432135	131386880	130005301	136523615	139173975	153795287	142674277
Venituri din vânzări	49427430	57126613	46232128	45629347	47352016	51767435	37618549
Costul vânzărilor	37730085	47646960	35650003	34755723	35808757	40978502	33803096
Profit brut (pierdere brută)	11697345	9479653	10582125	10873624	11543259	10788933	3815453

Alte venituri din activitatea operațională	4741897	1062531	1982553	32992	1394901	946753	291402
Cheltuieli de distribuire	5919955	3286005	3919991	3216590	2189584	1028333	4892976
Cheltuieli administrative	2282336	3186997	4027538	3433044	2788661	4051257	2857873
Alte cheltuieli din activitatea operațională	4227084	1608463	3126809	2044850	3781929	4281527	2185470
Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere)	4009867	2460719	1490340	2212132	4177986	2374569	-5829464
Rezultatul din alte activități: profit (pierdere)	471090	1526642	2111044	1772427	594145	541901	1562519
Profit (pierdere) pînă la impozitare	4480957	3987361	3601384	3984559	4772131	2916470	-4266945
Cheltuieli privind impozitul pe venit	477903	478483	432166	480239	572656	349976	0
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	4003054	3508878	3169218	3504320	4199475	2566494	-4266945

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare

ANEXA 13.2

**Tabelul A 13.2 Situații Financiare a întreprinderii SA„Imperial Vin”
pentru perioada anilor 2012-2018**

(lei)

Indicatori	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Active imobilizate							
Imobilizări necorporale	89556	72306	216487	4980199	5131083	4013671	159431
Imobilizări corporale	141407336	136437165	131590245	116689011	105922971	96645869	182975577
Total active imobilizate	141496892	136509471	131806732	121669210	111054054	101659540	183135008
Active circulante							
Stocuri	40938393	46982119	45193131	42803431	54033438	51812257	66703780
Creanțe curente	19222846	21608963	26454930	28330648	39346965	30027643	38183918
Investiții financiare curente	0	0	0	283953	285129	247127	92412
Numerar în casierie și la conturi curente	4380201	9332951	7024967	14877197	17558772	21345846	5853445
Alte active circulante	2711905	3241987	3454152	0	0	0	0
Total active circulante	67253345	81166020	82127180	86295229	111224304	103432873	110833555
TOTAL GENERAL ACTIV	208750237	217675491	213933912	207964739	222278358	205092413	293968563
Capital propriu							
Capital social și suplimentar	16540425	16540425	16540425	16540425	16540425	16540425	16540425
Rezerve	7867746	7867746	113168411	116744359	117570592	131176443	131176443
Corecții ale rezultatelor anilor precedenți	0	0	0	0	0	0	0
Profit nerepartizat (pierdere) al anilor precedenți	134660679	139223251	39915489	39915489	39915489	39851685	38847085
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	4562572	5992903	3575947	6896191	13605851	-1004600	-9891979
Profit utilizat al perioadei de gestiune	0	0	0	0	0	0	0
Total capital propriu	163668372	169661275	173237222	180133414	187669307	186600903	258699489
Datorii pe termen lung							
Credite bancare și împrumuturi pe termen lung	28551926	32073462	29111596	0	16463774	9452566	9040977

Alte datorii pe termen lung	3177936	5529546	5342424	22269938	4738571	4905422	4893014
Total datorii pe termen lung	31729889	37603008	34454020	22269938	21202345	14357988	13933991
Datorii curente							
Credite bancare și împrumuturi pe termen scurt	0	0	0	0	0	0	0
Datorii comerciale	12444459	9398454	4962109	3740851	12056020	3000551	18802166
Datorii față de personal	517760	593749	556032	638620	777109	871281	1148159
Datorii privind asigurările sociale și medicale	0	0	344064	227300	0	0	
Datorii față de buget	90	2937	17126	205747	33147	3494	286185
Alte datorii curente	389667	416068	363339	748569	394414	222327	1098573
Total datorii curente	13351976	10411208	6242670	5561087	13406706	4133522	21335083
TOTAL GENERAL PASIV	208750237	217675491	213933912	207964739	222278358	205092413	293968563
Venituri din vânzări	72704418	82288882	42497878	82893430	90812462	94759120	88456161
Costul vânzărilor	60503084	59924744	26312635	48132758	52742463	68468476	63221373
Profit brut (pierdere brută)	12201334	22364138	16185243	34760672	38069999	26290644	25234788
Alte venituri din activitatea operațională	8826105	161632	7745537	2338244	9005329	7914874	1533494
Cheltuieli de distribuire	6993105	4611615	1245875	6698467	6475222	6974004	8341489
Cheltuieli administrative	6911041	8935137	10223473	20460918	23053398	24075011	24712110
Alte cheltuieli din activitatea operațională	1354455	1467067	8506375	3177080	3251818	1592516	1779104
Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere)	5768838	8966451	3955057	6762451	14294890	1563987	-8064421
Rezultatul din alte activități: profit (pierdere)	-1206266	-2654492	-33516	994199	381503	-2306482	-1827558
Profit (pierdere) până la impozitare	4562572	6311959	3921541	7756650	14676393	-742492	-9891979
Cheltuieli privind impozitul pe venit	0	319056	345594	860459	1070542	262105	0
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	4562572	5992903	3575947	6896191	13605851	-1004600	-9891979

Sursa:Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare

ANEXA 13.3

**Tabelul A 13.3 Situații Financiare a întreprinderii „Podgoria Vin” SRL
pentru perioada anilor 2012-2018**

(lei)

Indicatori	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Active imobilizate							
Imobilizări necorporale	20450	0	26000	28293	26000	26000	52000
Imobilizări corporale	23667366	27603679	29040899	35198728	39515318	54199076	50307880
Total active imobilizate	23687816	27603679	29066849	35227021	39541318	54225076	50359880
Active circulante							
Stocuri	22590570	16911736	17139383	24093715	34995140	32017931	35875785
Creanțe curente	3655744	20437141	25424875	24967825	24438593	33029584	52059954
Investiții financiare curente	0	0	0	0	0	0	0
Numerar în casierie și la conturi curente	6470	4977	510930	3480235	1613038	2664161	165132
Alte active circulante	45875	33858	124172	0	1278	0	0
Total active circulante	26298659	37387712	43199360	53681775	61048049	67711676	88100871

TOTAL GENERAL ACTIV	49986475	64991391	72266209	88908796	100589367	121936752	138460751
Capital propriu							
Capital social și suplimentar	141161	141161	141161	225580	2353010	2353010	2353010
Rezerve	8050981	8050981	8050981	8050981	8050981	8050981	18551481
Corecții ale rezultatelor anilor precedenți	0	0	0	0	0	0	0
Profit nerepartizat (pierdere) al anilor precedenți	18094615	21512226	32838371	30095441	36610941	45106054	39169844
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	4370031	11326145	6741856	8642930	8495113	12564290	11668304
Profit utilizat al perioadei de gestiune	0	0	0	0	0	0	0
Total capital propriu	30656788	42267938	47772369	47014932	55510045	68074335	71742639
Datorii pe termen lung							
Credite bancare și împrumuturi pe termen lung	9650720	10445600	12492160	22071800	15985120	13680160	13714160
Alte datorii pe termen lung	0	0	285000	0	0	0	0
Total datorii pe termen lung	9650720	10445600	12777160	22071800	15985120	3680160	13714160
Datorii curente							
Credite bancare și împrumuturi pe termen scurt	4940100	5796189	5495030	6048262	7749527	9076571	19120495
Datorii comerciale	4660408	4748240	5573933	3307527	11288267	13648582	10508049
Datorii față de personal	0	0	0	0	56408	0	0
Datorii privind asigurările sociale și medicale	0	0	0	0	0	0	0
Datorii față de buget	17545	1729302	647717	0	0	457104	875408
Alte datorii curente	61005	4122	0	10466275	10000000	17000000	22500000
Total datorii curente	9678967	12277853	11716680	19822064	29094202	40182257	53003952
TOTAL GENERAL PASIV	49986475	64991391	72266209	88908796	100589367	121936752	138460751
Venituri din vânzări	17780712	43118745	27797143	40446905	59024020	78968109	70867838
Costul vânzărilor	10918560	25490809	13913584	17504549	31414404	49097383	40352305
Profit brut (pierdere brută)	6862152	17627936	13883559	22942356	27609616	29870726	30515533
Alte venituri din activitatea operațională	1155911	1156281	841099	6500728	366075	678706	2383871
Cheltuieli de distribuire	48026	96612	44167	0	0	0	0
Cheltuieli administrative	2689235	4412560	7219935	1599414	19614992	13480222	17398974
Alte cheltuieli din activitatea operațională	1985517	1920761	1193625	18275089	2904167	5452590	2588726
Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere)	3295285	12354284	6266931	9568581	5456532	11616620	12911704
Rezultatul din alte activități: profit (pierdere)	1292200	270505	1026040	0	3038581	2317844	-47068
Profit (pierdere) pînă la impozitare	4587485	12624789	7292971	9568581	8495113	13934464	12864636
Cheltuieli privind impozitul pe venit	217454	1298644	551115	925651	0	1370174	1196332
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	4370031	11326145	6741856	8642930	8495113	12564290	11668304

Sursa: Elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare

**Tabelul A 13.4 Situații Financiare a întreprinderii „Vinăria Purcari” SRL
pentru perioada anilor 2012-2018**

(lei)

Indicatori	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Active imobilizate							
Imobilizări necorporale	822491	729368	584667	813606	1256402	1983700	734333
Imobilizări corporale	75279912	80536369	77614267	74022970	85030022	121926720	155111173
Total active imobilizate	76102403	81265737	78198934	74896576	86286424	123910420	155845506
Active circulante							
Stocuri	41537677	51748076	52229697	56406078	62491626	75727295	109073931
Creanțe curente	10333953	22331540	15620126	36525741	67281992	84578458	120951980
Investiții financiare curente	0	0	0	0	0	0	0
Numerar în casierie și la conturi curente	489080	707551	246706	478799	8045830	34203121	21138985
Alte active circulante	21199058	6948974	1802689	422706	382913	69409	65658
Total active circulante	73559768	81736141	69899218	93833324	138201361	194578283	251230554
TOTAL GENERAL ACTIV	149662171	163001878	148098152	168729900	224487785	318488703	407076060
Capital propriu							
Capital social și suplimentar	43278910	43278910	43278910	43278910	55280842	55280842	55280841
Rezerve	0	0	0	0	0	0	0
Corecții ale rezultatelor anilor precedenți	0	44967	22561	15326	28494	0	0
Profit nerepartizat (pierdere) al anilor precedenți	-8368124	-7323231	-5567543	-4223129	879833	54965025	67053805
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	1044893	1710721	1429546	5087636	54056698	72088780	70994712
Profit utilizat al perioadei de gestiune	0	0	0	0	0	0	0
Total capital propriu	41328014	42880772	44129949	44158743	110245867	182334647	193329358
Datorii pe termen lung							
Credite bancare și împrumuturi pe termen lung	73798729	85502879	82679129	83233537	76641672	70691706	70261079
Alte datorii pe termen lung	3465519	3422080	3076011	6864467	5784672	5047062	8444592
Total datorii pe termen lung	77264248	88924959	85755140	90098004	82426344	75738768	80657791
Datorii curente							
Credite bancare și împrumuturi pe termen scurt	1129325	2445071	4360213	7236093	9581703	203481	33722020
Datorii comerciale	15051474	22441162	12870988	24455274	16959645	38703132	31115328
Datorii față de personal	362574	370964	568634	511302	807146	1559600	2201550
Datorii privind asigurările sociale și medicale	89818	22868	7853	138918	209757	552043	631355
Datorii față de buget	20442	58540	31510	1023610	2984079	2680587	335775
Alte datorii curente	14416276	5857542	373865	385972	1271068	1525510	65082883
Total datorii curente	31069909	31196147	18213063	34473153	31815574	60415288	133088911
TOTAL GENERAL PASIV	149662171	163001878	148098152	168729900	224487785	318488703	407076060
Venituri din vânzări	49458012	50391039	63794882	106344558	185941284	239539759	253921540
Costul vânzărilor	30877286	27586774	36981822	67330069	101559520	135710576	135555750
Profit brut (pierdere brută)	18580726	22804265	26813060	39014489	84381764	103829183	118365790
Alte venituri din activitatea operațională	750870	807410	1694291	1112413	1369142	2288318	2306854

Cheltuieli de distribuire	6126932	4170239	5120444	6229338	7862479	12088837	20765194
Cheltuieli administrative	3023205	2720240	3535419	3335032	4708772	7503236	11906693
Alte cheltuieli din activitatea operațională	8576909	10760162	12269588	14179556	12546884	6668159	8037363
Rezultatul din activitatea operațională: profit (pierdere)	1604550	5961034	7581900	16382976	60632771	79857269	79963394
Rezultatul din alte activități: profit (pierdere)	-559657	-4250313	-6152354	-10536251	1196461	2681043	855093
Profit (pierdere) pînă la impozitare	1044893	1710721	1429546	5846725	61829232	82538312	80818487
Cheltuieli privind impozitul pe venit	0	0	0	759089	7772534	10449532	9823775
Profit net (pierdere netă) al perioadei de gestiune	1044893	1710721	1429546	5087636	54056698	72088780	70994712

Sursa: elaborat de autor în baza Situațiilor Financiare

**Tabelul A 14.1 Analiza rezultatelor financiare la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, SA, „Imperial Vin”,
IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2014-2017**

Întreprinderea	Indicatorii	Anul 2014		Anul 2015		Anul 2016		Anul 2017		Abatere 2017/2016	
		Suma, mii lei	Ponde- rea, %	Suma, mii lei	Ponde- rea, %	Suma mii lei	Ponde- rea, %	Suma mii lei	Pond erea, %	Suma mii lei	Pond erea, %
S.R.L., Vin ăria Purcari”	A	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
	Rezultatul din activit. operațională: profit (pierdere)	7581,9	530,4	16383,0	280,2	60632,8	98,06	79857,3	96,8	+19224,5	-182,14
	Rezult. din alte activități: profit (pierdere)	-6152,4	-430,4	-10536,3	-180,2	1196,5	1,94	2681,0	3,2	+1484,5	-178,26
	Profitul (pierdere) până la impozitare	1429,5	100	5846,7	100	61829,3	100	82538,3	100	+20709,0	X
SRL Po dgoria Vin”	Rezultatul din activit. operațională: profit (pierdere)	6266,9	85,93	9568,6	100	5456,5	64,23	11616,6	83,36	+6160,1	-35,77
	Rezult. din alte activități: profit (pierdere)	1026,1	14,07	0	0	3038,6	35,77	2317,8	16,64	-720,8	+35,77
	Profitul (pierdere) până la impozitare	7293,0	100	9568,6	100	8495,1	100	13934,5	100	+5439,4	X
IM ” Vinia Traian,, SA	Rezultatul din activit. operațională: profit (pierdere)	1490,4	41,38	2212,1	55,5	4178,0	87,55	2374,6	81,42	+1803,4	+32,05
	Rezult. din alte activități: profit (pierdere)	2111,0	58,62	1772,4	44,5	594,1	12,45	541,9	18,58	-52,2	-32,05
	Profitul (pierdere) până la impozitare	3601,4	100	3984,5	100	4772,1	100	2916,5	100	-1855,6	X
SA „Imperi al Vin”	Rezultatul din activit. operațională: profit (pierdere)	3955,0	100,85	6762,5	87,2	14294,9	97,4	15634,0	-2105,6	+1339,1	+10,2
	Rezult. din alte activități: profit (pierdere)	-33,5	-0,85	994,2	12,8	381,5	2,6	-2304,5	-2205,6	-2686,0	-10,2
	Profitul (pierdere) până la impozitare	3921,5	100	7756,7	100	14676,4	100	-742,5	-100	-15418,9	X

Sursa: Elaborat de autor în baza situațiilor de profit și pierderi „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2014-2017

Tabelul A 15.1 Analiza indicatorilor de rentabilitate în cadrul întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017

mil.lei

Indicatori		S.R.L., Vinăria Purcari”				SRL,,Podgoria Vin”				IM ”Vinia Traian,, SA				SA „Imperial Vin”			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
1	Venit din vânzări, mil. lei	63,8	1006,3	185,9	239,5	27,8	40,4	59,0	79,0	46,2	45,6	47,4	51,8	42,5	82,9	90,8	94,8
2	Costul vânzărilor, mil. lei	37,0	667,3	101,6	135,7	13,9	17,5	31,4	49,1	35,70	34,8	35,8	41,00	26,3	48,1	52,7	68,5
3	Profit brut, mil. lei	26,8	339,0	84,3	103,8	13,9	22,9	27,6	29,9	10,50	10,8	11,6	10,8	16,2	34,8	38,1	26,3
4	Profit net, mil. lei	1,40	5,1	54,1	72,1	6,7	8,6	8,5	12,6	3,20	3,5	4,2	2,6	3,6	6,9	13,6	-1,00
5	Rezultatul perioadei de gestiune până la impozitare, mil. lei	1,40	5,8	61,8	82,5	7,3	9,6	8,5	13,9	3,60	4,0	4,8	2,9	3,9	7,8	14,7	-0,70
6	Valoarea medie a activelor, mil. lei	77,8	158,4	196,6	271,5	68,6	80,6	94,7	111,3	130,7	133,3	137,8	146,5	215,8	210,9	215,1	213,7
7	Valoarea medie a capitalului propriu, mil. lei	43,5	44,1	77,2	146,3	45,0	47,4	51,3	61,8	104,8	108,3	112,3	115,6	171,4	176,7	183,9	187,2
8	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
9	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	26,33	61,60	72,35	72,30	38,40
10	Rentabilitatea activelor, %	1,80	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
11	Rentabilitatea capitalului propriu (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 ale întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, SRL,,Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2014-2017

Tabelul A 16.1 Calculul influenței factorilor la devierea rentabilității activelor la „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA

Indicatorii		2016	2017	Abatere a absolută (+/-)	inclusiv sub influența	
					Rvînz.	Nr.rot.a ct.
„Vinăria Purcari” S.R.L.						
1	Venit din vânzări, mil.lei	185,9	239,5	+53,6	X	X
2	Rezultatul perioadei de gestiune până la impozitare, mil. lei	61,8	82,5	+20,7	X	X
3	Valoarea medie a activelor, mil. lei	196,6	271,5	+74,9	X	X
4	Rentabilitatea veniturilor din vânzări,%	33,24	34,44	+1,21	X	X
5	Numărul de rotații al activelor totale	0,95	0,88	-0,07	X	X
6	Rentabilitatea activelor, %	31,43	30,40	-1,03	+1,28	-2,31
„Podgoria Vin” S.R.L.						
1	Venit din vânzări, mil.lei	59,0	79,0	+20,0	X	X
2	Rezultatul perioadei de gestiune până la impozitare, mil. lei	8,5	13,9	+5,40	X	X
3	Valoarea medie a activelor, mil. lei	94,7	111,3	+16,60	X	X
4	Rentabilitatea veniturilor din vânzări,%	14,40	17,59	+3,19	X	X
5	Numărul de rotații al activelor totale	0,62	0,71	+0,09	X	X
6	Rentabilitatea activelor, %	8,98	12,52	+3,54	+1,97	+1,57
IM ”Vinia Traian,, SA						
1	Venit din vânzări, mil.lei	47,4	51,8	+4,40	X	X
2	Rezultatul perioadei de gestiune până la impozitare, mil. lei	4,8	2,9	+1,90	X	X
3	Valoarea medie a activelor, mil. lei	137,8	146,5	+8,70	X	X
4	Rentabilitatea veniturilor din vânzări,%	10,12	5,60	-4,52	X	X
5	Numărul de rotații al activelor totale	0,34	0,35	+0,01	X	X
6	Rentabilitatea activelor, %	3,48	2,00	-1,48	-1,54	+0,06
„Imperial Vin” SA						
1	Venit din vânzări, mil.lei	90,8	94,8	+4,0	X	X
2	Rezultatul perioadei de gestiune până la impozitare, mil. lei	14,7	-0,70	-15,4	X	X
3	Valoarea medie a activelor, mil. lei	215,1	213,7	-1,4	X	X
4	Rentabilitatea veniturilor din vânzări,%	16,19	-0,74	-16,93	X	X
5	Numărul de rotații al activelor totale	0,42	0,44	+0,02	X	X
6	Rentabilitatea activelor, %	6,83	-0,35	-7,18	-7,11	-0,07

Sursa: Elaborat de autor în baza situațiilor financiare ale întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, SRL „Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2016-2017

Tabelul A 17.1 Analiza comparativă a structurii activelor în cadrul întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2015-2017

mil.lei

Întrep- rinde- rea	Indicatorii	Valoarea mil.lei			Ponderea,%		
		2015	2016	2017	2015	2016	2017
S.R.L., Vinăria Purcari”	Active imobilizate	74,9	86,3	123,9	44,40	38,44	38,90
	Active Circulante, total, inclusiv:	93,8	138,2	194,6	55,60	61,56	61,1
	Stocuri	56,4	62,5	75,7	33,43	27,84	23,76
	Creanțe curente	36,5	67,3	84,6	21,64	29,98	26,56
	Numerar în casierie și la conturi	0,5	8,0	34,2	0,3	3,56	10,73
	Total Activ	168,7	224,5	318,5	100	100	100
SRL,,Podgori a Vin”	Active imobilizate	35,2	39,6	54,2	39,60	39,36	44,46
	Active Circulante, total, inclusiv:	53,7	61,0	67,7	60,40	60,64	55,54
	Stocuri	24,1	35,0	32,0	27,10	34,79	26,25
	Creanțe curente	26,1	24,4	33,0	29,36	24,25	27,07
	Numerar în casierie și la conturi	3,5	1,6	2,7	3,94	1,59	2,21
	Total Activ	88,9	100,6	121,9	100	100	100
IM ” Vinia Traian,, SA	Active imobilizate	32,9	28,2	28,5	24,10	20,26	18,53
	Active Circulante, total, inclusiv:	103,6	111,0	125,3	75,90	79,74	81,47
	Stocuri	43,2	53,0	56,5	31,65	38,07	36,74
	Creanțe curente	51,6	53,1	56,3	37,8	38,15	36,61
	Numerar în casierie și la conturi	8,8	4,8	8,0	6,45	3,45	5,20
	Total Activ	136,5	139,2	153,8	100	100	100
SA „Imperial Vin”	Active imobilizate	121,7	111,1	101,7	58,51	49,98	49,58
	Active Circulante, total, inclusiv:	86,3	111,2	103,4	41,49	50,02	50,42
	Stocuri	42,8	54,0	51,8	20,58	24,29	25,26
	Creanțe curente	28,3	39,3	30,0	13,60	17,68	14,62
	Numerar în casierie și la conturi	14,9	17,6	21,3	7,16	7,92	10,39
	Total Activ	208,0	222,3	205,1	100	100	100

Sursa: Elaborat de autor în baza situațiilor financiare ale întreprinderilor „Vinăria Purcari” SRL, SRL,,Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2015-2017

Tabelul A 18.1. Analiza componenței și structurii surselor de finanțare la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017

mil. lei

Întreprinderea	Indicatorii	Valoarea mil.lei				Ponderea,%			
		2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
S.R.L., Vinăria Purcari”	Capital Propriu	44,1	44,2	110,2	182,3	29,78	26,20	49,09	57,24
	Datorii totale, inclusiv:	104	124,5	114,3	136,2	70,22	73,80	50,91	42,76
	Datorii pe termen lung	85,8	90,1	82,4	75,8	57,93	53,41	36,70	23,80
	Datorii curente	18,2	34,4	31,9	60,4	12,29	20,39	14,21	18,96
	Total Pasiv	148,1	168,7	224,5	318,5	100	100	100	100
SRL,,Podgoria Vin”	Capital Propriu	47,8	47,0	55,5	68,1	66,11	52,87	55,17	55,87
	Datorii totale, inclusiv:	24,5	41,9	45,1	53,8	33,89	47,13	44,83	44,13
	Datorii pe termen lung	12,8	22,1	16,0	3,7	17,70	24,86	15,90	3,03
	Datorii curente	11,7	19,8	29,1	50,1	16,19	22,27	28,93	41,10
	Total Pasiv	72,3	88,9	100,6	121,9	100	100	100	100
IM ” Vinia Traian,, SA	Capital Propriu	106,4	110,1	114,3	116,8	81,85	80,66	82,11	75,94
	Datorii totale, inclusiv:	23,6	26,4	24,9	37,0	18,15	19,34	17,89	24,06
	Datorii pe termen lung	2,2	2,2	2,0	3,7	1,70	1,61	1,44	2,41
	Datorii curente	21,4	24,2	22,9	33,3	16,45	17,73	16,45	21,65
	Total Pasiv	130,0	136,5	139,2	153,8	100	100	100	100
SA „Imperial Vin”	Capital Propriu	173,2	180,1	187,7	186,6	80,97	86,59	84,43	90,98
	Datorii totale, inclusiv:	40,7	27,9	34,6	18,5	19,03	13,41	15,57	9,02
	Datorii pe termen lung	34,5	22,3	21,2	14,4	16,13	10,72	9,54	7,02
	Datorii curente	6,2	5,6	13,4	4,1	2,90	2,69	6,03	2,0
	Total Pasiv	213,9	208,0	222,3	205,1	100	100	100	100

Sursa: Elaborat de autor în baza situațiilor financiare la întreprinderea „Vinăria Purcari” SRL, SRL,,Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,,SA pe perioada anilor 2014-2017

Tabelul A 19.1. Analiza echilibrului financiar dintre sursele financiare și alocările de capital la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017

mil. lei

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
1	Capital propriu	44,1	44,2	110,2	182,3	47,8	47,0	55,5	68,1	106,4	110,1	114,3	116,8	173,2	180,1	187,7	186,6
2	Datorii pe termen lung	85,8	90,1	82,4	75,8	12,8	22,1	16,0	3,7	2,2	2,2	2,0	3,7	34,5	22,3	21,2	14,4
3	Capital permanent	129,9	134,3	192,6	258,1	60,6	69,1	71,5	71,8	108,6	112,3	116,3	120,5	207,7	202,4	208,9	201
4	Datorii curente	18,2	34,4	31,9	60,4	11,7	19,8	29,1	50,1	21,4	24,2	22,9	33,3	6,2	5,6	13,4	4,1
5	Active imobilizate	78,2	74,9	86,3	123,9	29,1	35,2	39,6	54,2	31,7	32,9	28,2	28,5	131,8	121,7	111,1	101,7
6	Active circulante	69,9	93,8	138,2	194,6	43,2	53,7	61,0	67,7	98,3	103,6	111,0	125,3	82,1	86,3	111,2	103,4
7	Fond de rulment, mil. lei (rd6-rd4)	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
8	Gradul de acoperire a activelor imobilizate cu capital permanent (rd3:rd5),%	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
9	Gradul de acoperire a activelor circulante cu FR(rd7:rd6),%	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 la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, SRL,,Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,, SA pe perioada anilor 2014-2017

ANEXA 20

Tabelul A 20.1 Analiza Gradului de dependență financiară la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM ”Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017

mil.lei

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
1	Capital propriu	44,1	44,2	110,2	182,3	47,8	47,0	55,5	68,1	106,4	110,1	114,3	116,8	173,2	180,1	187,7	186,6
2	Datorii pe termen lung	85,8	90,1	82,4	75,8	12,8	22,1	16,0	3,7	2,2	2,2	2,0	3,7	34,5	22,3	21,2	14,4
3	Capital permanent	129,9	134,3	192,6	258,1	60,6	69,1	71,5	71,8	108,6	112,3	116,3	120,5	207,7	202,4	208,9	201
4	Datorii curente	18,2	34,4	31,9	60,4	11,7	19,8	29,1	50,1	21,4	24,2	22,9	33,3	6,2	5,6	13,4	4,1
5	Datorii totale	104	124,5	114,3	136,2	24,5	41,9	45,1	53,8	23,6	26,4	24,9	37,0	40,7	27,9	34,6	18,5
6	Total Pasiv	148,1	168,7	224,5	318,5	72,3	88,9	100,6	121,9	130,0	136,5	139,2	153,8	213,9	208,0	222,3	205,1
7	Rata stabilității financiare $3/6*100$	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
8	Rata autonomiei financiare globale $1/6*100$	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
9	Rata autonomiei financiare la termen $1/3*100$	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
10	Rata de îndatorare globală $5/6*100$	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
11	levier financiar $5/1*100$	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
12	Rata de îndatorare la termen $2/1*100$	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 la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, SRL,,Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,,SA pe perioada anilor 2014-2017

Tabelul A 21.1. Analiza lichidității și capacității de plată la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL, IM „Vinia Traian,, SA și „Imperial Vin” SA pe perioada anilor 2014-2017 (mil.lei)

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
1	Active Circulante, total, inclusiv:	69,9	93,8	138,2	194,6	43,2	53,7	61,0	67,7	98,3	103,6	111,0		82,1	86,3	111,2	103,4
1.1	Stocuri	52,2	56,4	62,5	75,7	17,1	24,1	35,0	32,0	40,7	43,2	53,0	56,5	45,2	42,8	54,0	51,8
1.2	Creanțe curente	15,6	36,5	67,3	84,6	25,4	26,1	24,4	33,0	55,2	51,6	53,1	56,3	26,5	28,3	39,3	30,0
1.3	Numerar în casierie și la conturi	0,2	0,5	8,0	34,2	0,5	3,5	1,6	2,7	0,8	8,8	4,8	8,0	7,0	14,9	17,6	21,3
1.4	Investiții curente	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0,3	0,3	0,2
2	Total Activ	148,1	168,7	224,5	318,5	72,3	88,9	100,6	121,9	130,0	136,5	139,2	153,8	213,9	208,0	222,3	205,1
3	Datorii curente	18,2	34,4	31,9	60,4	11,7	19,8	29,1	50,1	21,4	24,2	22,9	33,3	6,2	5,6	13,4	4,1
4	Datorii totale	104	124,5	114,3	136,2	24,5	41,9	45,1	53,8	23,6	26,4	24,9	37,0	40,7	27,9	34,6	18,5
5	Solvabilitatea generală (rd2/rd4)	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
8	Lichiditatea curentă(rd1/rd3)	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
7	Lichiditatea intermediară (rd1.2+rd1.3+rd1.4/rd3)	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
6	Lichiditatea absolută(rd1.3/rd3)	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 la întreprinderile „Vinăria Purcari” SRL, SRL,,Podgoria Vin”, „Imperial Vin” SA, IM ”Vinia Traian,,SA pe perioada anilor 2014-2017

Tabelul A 22.1. Aplicarea modelului Tabloului de Bord cu un sistem de indicatori echilibrați cu accent pe partea financiară la IM "Vinia Traian,, SA, „Imperial Vin” SA, „Vinăria Purcari” SRL, „Podgoria Vin” SRL în primul an al strategiei

Indicatori de rezultate	Metoda de calculare a indicatorilor de rezultate	Date (2018/2017)			
		IM "Vinia Traian,, SA	SA „Imperial Vin”	„Vinăria Purcari” SRL	„Podgoria Vin” SRL
IR1. Majorarea venitului din vânzări cu 10% anual	$IR1 = (VV1/VV0) * 100\% - 100$	-27,33	-6,65	+6,00	-10,26
IR 2. Sporirea Rentabilității venitului din vânzări cu 5%/ an	$IR2 = (Pbr1/VV1 * 100\%) - (Pbr.0/VV0 * 100\%)$	-10,7	0,78	3,27	+5,23
IR3. Majorarea profiturilor cu 20% anual	$IR3 = (Pnet1/Pnet0 * 100\%) - 100$	-266,2	-884,7	-1,52	-7,13
IR4. Reducerea costurilor și cheltuielilor în total cu cca 2%/an	$IR4 = (CCH1/CCH0 * 100\%) - 100$	-12,5	-4,49	8,06	-9,78
IR 5. Reducerea costurilor și cheltuielilor la 1 leu de VVcu 2%	$IR5 = ((CCH1/VV1 * 100) / (CCH0/VV0 * 100) * 100) - 100$	+20,41	+2,31	+1,94	+0,53
IR 6. Menținerea Solvabilității generale în limita coeficientului 2	$IR6 = TA/DT$	4,7	8,3	1,90	2,08
IR 7. Menținerea Lichidității curente în limita coefic. 1,2 –1,8	$IR7 = AC/ DC$	4,4	5,2	1,89	1,66
IR 8. Menținerea Lichidității intermediare în limita coefic. 0,82	$IR8 = (Creanțe curente + Numer în casă / cont + INV) / DC$	2,07	2,07	1,07	0,98
IR 9. Menținerea Lichidității absolute în limita coefic. 0,20-0,25	$IR9 = \text{Numerar în casierie și la conturi} / DC$	0,10	0,27	0,16	0,003
IR 10. Sporirea rotației activelor circulante cu cca 1-2 rotații anual	$IR10 = (VV1/ AC.1) - (VV0/ AC.0)$	-33,7	-43,08	-80,43	-132,0
IR 11. Reducerea duratei de încasare a creanțelor cu cca 15-30 zile anual	$IR11 = (\text{Valoarea creanțelor} / \text{Vânzări zilnice}) - (\text{Valoarea creanțelor} / \text{Vânzări zilnice}_0)$	+112,5	+41,90	+45,0	+115,5
IR 12. Sporirea vitezei de rotație a stocurilor cu cca 5 zile anual	$IR12 = (CV1 / \text{valoarea medie a stocului}) - (CV0 / \text{valoarea medie a stocului}_0)$	-78	-82,80	-181,3	-101,0
IR 13. Reducerea Gradului de îndatorare globală cu 5% anual	$IR13 = (DT1/TP1 * 100) - (DT0/TP0 * 100)$	-0,03	+0,03	+0,1	+0,12
IR 14. Reducerea Gradului de îndatorare la termen cu 10%/an	$IR14 = (DTL1/Cperm.1/100) - (DTL0/Cperm0 * 100)$	+0,001	-0,02	+0,01	+0,11
IR 15. Sporirea randamentului capitalului total cu 5% anual	$IR15 = (PPI1/ TP1 * 100) - (PPI0/ TP0 * 100)$	-4,88	-3,0	-6,06	-2,14
IR 16. Sporirea rentabilității capitalului propriu cu 5% anual	$IR16 = (Pnet 1/ CP1 * 100) - (Pnet 0/ CP0 * 100)$	-6,0	-3,28	-2,81	-2,19
IR 17. Majorarea cotei de finanțare la termen altele decât creditele bancare cu 10% anual	$IR17 = (SFP1/SFP0 * 100\%) - 100$	-3,30	-0,25	+67,32	0
IR 18. Majorarea cotei de piață a întreprinderii cu 1% anual	$IR18 = (VV\hat{1}/VVT1 * 100) - (VV\hat{0}/VVT0 * 100\%)$	+0,41	-2,03	+0,68	+0,28
IR 19. Creșterea investițiilor în tehnologii noi sau modernizarea celor vechi cu 10% anual	$IR19 = (INV1/INV0 * 100\%) - 100$	+470,42	+100	+58,17	-59,07
IR 20. Recalificarea muncitorilor cu cca 10% anual	$IR20 = (NPC1/NPC0 * 100\%) - 100$	+20	+39,5	-100	-100

Sursa: Elaborat de autor [98, p.70-74]

Tabelul A 23.1 Oportunități de finanțare a întreprinderilor din industria vinicolă a Republicii Moldova

Denumirea program	Suma creditului	Finanțator	Tipul finanțării	Scopul finanțării
Proiectul USAID de Competitivitate în Moldova	întreprinderi start-up (tinere) și micro – cel puțin 20%; într. mici – cel puțin 40%; într. medii – cel puțin 60%; într. mari – cel puțin 80%; ONG-urile și organizațiile necomerciale din toate sectoarele – cel puțin 20%.	Guvernul Japoniei	Granturi / Subvenții	Scopul Proiectului este de a susține creșterea orientată spre export și investiții.
Proiectul Agricultură Competitivă în Moldova (MAC-P)	minimum 500 000 NDL	Asociația Internațională de Dezvoltare (AID)	Granturi / Subvenții	Finanțarea activităților ce vor contribui la sporirea competitivității și integrării pe piață a produselor moldovenești cu valoare adăugată înaltă
Credite pentru Scopuri Investiționale (Directoratul Liniei de Credit)	-	Băncile comerciale a Republicii Moldova	Credite preferențiale	Investiții în active și mijloace fixe în agricultura, industrie, inclusiv alimentară, mijloace circulante aferente investiției sau independent. Promovarea exportului.
Echipa de Susținere a Micului Business Moldova	50-70% (exclusiv taxe) din suma totală a proiectului, dar nu mai mult de 10 000 EUR.	BERD	Granturi / Subvenții	Co-finanțarea procurărilor de servicii de consultanță de către întreprinderile mici și mijlocii.
Livada Moldovei	de la 5,000 la 5,000,000 EUR, dar nu mai mult de 50% din suma totală a investițiilor	Banca Europeană de Investiții	Leasing preferențial Credite preferențiale	Credite și leasing preferențiale pentru a redresa sectorul horticola
Programul de Stat de Stimulare a Participării la Târguri și Expoziții	50% din costul spațiului, max 2,000 lei	Bugetul Public Național		pentru închirierea spațiului expozițional
Programul Rural de Reziliență Economico-Climatică Incluzivă (IFAD VI) – Agricultură Conservativă și Lanțuri Valori	max. 50% din costul total al viitoarei investiții).	Fondul Internațional pentru Dezvoltarea Agricolă (IFAD) Fondul Global de Mediu (GEF)	Granturi / Subvenții	Granturi pentru investiții care vor spori capacitățile de adaptare a întreprinderilor agricole la schimbările climatice
Proiectul Ameliorarea Competitivității: PAC-2 (Granturi)	Grantul va acoperi până la 50% din costul serviciilor de dezvoltare implementate. Suma max. per beneficiar constituie 200.000 MDL.	Asociația Internațională de Dezvoltare (AID)	Granturi / Subvenții	Suport financiar pentru a investi în servicii de dezvoltare a afacerii care vor ajuta întreprinderile să-și sporească competitivitatea la export
Proiectul Securității Alimentare pentru Fermierii Neprivilegiați (2KR)	-	Guvernul Japoniei	Leasing preferențial	Procurări în rate, cu dobânda 0%, a tehnicii agricole
Fondul Național de Dezvoltare a Agriculturii și Mediului Rural	Max.suma de 3,0 mil. lei per beneficiar	Bugetul de stat	Granturi / Subvenții	Susținerea modernizării sectorului agroindustrial și dezvoltării rurale

Sursa: Elaborat de autor în baza: www.finantare.gov.md



IM „VINIA TRAIAN” SA
Fabrica de vinuri din
Găvănoasa
MD 5317, c. Găvănoasa
Raionul Cahul, R. Moldova
Tel. +373 299 57428
Tel/fax 57473
E-mail: vintraian@imtc-vi.md



СП «VINIA TRAIAN» АО
Гавановский винзавод
МД 5317 с. Гаваноса
Район Кахул,
Республика Молдова
Тел. +373299 57428
Тел/факс 57473
E-mail: claret@mail.ru

CERTIFICAT DE IMPLEMENTARE

de implementare a rezultatelor investigațiilor științifice în cadrul
tezei de doctor la specialitatea 522.01 „Finanțe”
cu tema „*Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale
întreprinderii*” elaborată de Șchiopu Irina

Prin prezenta confirmă că rezultatele cercetării științifice din cadrul tezei de doctorat
„*Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare a întreprinderii*”,
elaborată de Șchiopu Irina, sunt preluate spre implementare de către IM „Vinia Traian” S.A.

Ca urmare a implementării rezultatelor cercetării, considerăm că lucrarea menționată
constituie rezultatul unei cercetări științifice complexe, originale și inovatoare.

Cele mai relevante rezultate ale cercetării pentru întreprinderea IM „Vinia Traian” S.A.
constituie:

- estimarea nivelului de management financiar la întreprinderile vinicole din Regiunea De Dezvoltare Sud și inclusiv la IM „Vinia Traian” S.A.;
- aplicarea *Modelul de planificare strategică a Tabloului de Bord dezvoltat, cu un sistem de indicatori echilibrați* aplicabil întru realizarea obiectivelor financiare la întreprinderile vinicole din Republica Moldova;
- elaborarea unui set de propuneri și măsuri vizând asigurarea realizării prognozelor și sporirii rezultatelor financiare la întreprinderea vinicolă IM „Vinia Traian” S.A.

Reieșind din cele expuse, apreciem pozitiv teza de doctor la specialitatea 522.01
„Finanțe” cu tema „*Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare a
întreprinderii*” și considerăm rezultatele cercetării importante atât din perspectiva teoretică, cât și
din cea practică.

Director
IM „Vinia Traian” S.A.

Simion Kristev

MINISTERUL EDUCAȚIEI
CULTURII ȘI CERCETĂRII
AL REPUBLICII MOLDOVA



MINISTRY OF EDUCATION,
CULTURE AND RESEARCH OF
THE REPUBLIC OF MOLDOVA

str. Mitropolit G., Bănulescu-Bodoni, 61
Street
MD-2005, Chișinău
Tel. (022) 22-41-28, fax 22-19-68
Nr. 02/53 din 21.06.19



61, Mitropolit G., Bănulescu-Bodoni,
Chișinău, MD-2005
Tel. (022) 22-41-28, fax 22-19-68

CERTIFICAT

de implementare a rezultatelor investigațiilor științifice din cadrul
tezei, elaborată de dna Șchiopu Irina în vederea obținerii titlului de doctor în
științe economice cu tema „*Implicațiile managementului financiar în realizarea
obiectivelor financiare ale întreprinderii*”

Rezultatele cercetărilor științifice, obținute în procesul elaborării tezei de doctor în științe economice cu tema „*Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii*”, elaborată de dna Șchiopu Irina, în cadrul departamentului „Finanțe și Asigurări” al Academiei de Studii Economice a Republicii Moldova, prezintă interes teoretic și aplicativ și pot fi preluate spre utilizare în procesul de instruire a studenților și masteranzilor de la ciclul I și ciclul II de studii universitare:

- ciclu I, facultatea „Finanțe”, la disciplinele: „Gestiunea financiară a întreprinderii”, „Finanțele întreprinderii”; facultatea „Contabilitate” la disciplina Management financiar.
- ciclu II, masterat, programul de masterat „Finanțe corporative ; Asigurări”, „Finanțele și Contabilitatea firmei”, „Administrare financiar-bancară”, la disciplinele: „Management financiar avansat”, „Management financiar”, „Planificarea financiară a întreprinderii”.

Prim-prorector cu activitate
didactică, ASEM



Ala COTELNIC
profesor universitar, doctor habilitat

DECLARAȚIA PRIVIND ASUMAREA RĂSPUNDERII

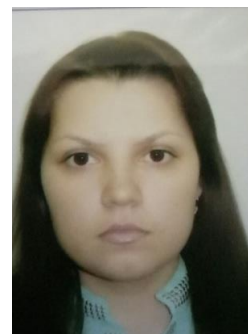
Subsemnata, Șchiopu Irina, declar pe răspunderea personală că materialele prezentate în teza de doctorat sunt rezultatul propriilor cercetări și realizări științifice. Conștientizez că, în caz contrar, urmează să suport consecințele legislației în vigoare.

Șchiopu Irina

Data

CURRICULUM VITAE

INFORMAȚII PERSONALE Irina Șchiopu (Mircos)
DATA NAȘTERII 14 noiembrie 1985
CETĂȚENIA moldoveancă
ADRESĂ Republica Moldova, orașul Cahul
ADRESA DE E-MAIL irina.mircos.schiopu@mail.ru



EXPERIENȚA PROFESIONALĂ

01/09/2008– Prezent lector universitar la Universitatea de Stat "B.P. Hașdeu", Cahul

EDUCAȚIE ȘI FORMARE

2004–2008 Diplomă de licență în Științe Economice, specialitatea "Finanțele și Contabilitatea firmei", Universitatea de Stat "B.P. Hașdeu", Cahul (Republica Moldova)
2008–2010 Diplomă de masterat în Științe Economice, specialitatea "Finanțe Corporative și Academia de Studii Economice din Moldova, Chișinău (Republica Moldova)
2009–2009 Certificat de pregătire al cursurilor 1C-Contabilitate
2011–2011 Formare profesională continuă, modulul psiho-pedagogic, Universitatea de Stat "B.P. Hașdeu", Cahul (Republica Moldova)
2013–2017 Absolvirea Școlii Doctorale, Academia de Studii Economice din Moldova, Chișinău (Republica Moldova)
2018–2018 Cursuri de formare continuă „E-teaching for teach”
2019-2019 Centrul Educațional PRO DIDACTICA, curs thematic de perfecționare „Formarea de formatori în educația adulților”

COMPETENȚE PERSONALE

Limba maternă- *română*

Limbi străine:

- *Rusă*- utilizator experimentat la ascultare, citire, conversație sau discurs oral
- *Franceză*- utilizator independent la ascultare, citire, conversație sau discurs oral

COMPETENȚE DE COMUNICARE:

- Abilități foarte bune de lucru în echipă;
- Capacitatea de a lucra în mod cooperant și flexibil în cadrul unei echipe;
- Capacitatea de inițiativă și capacitatea de a răspunde pozitiv la schimbări;
- Abilități de identificare a punctelor slabe și punctelor forte;
- Capacitate de evaluare și asumare de riscuri în diverse situații.

COMPETENȚE ORGANIZAȚIONALE:

- Spirit organizațional și de lucru în echipă;
- Bune abilități de time management;
- Gândire analitică.

ALTELE:

LISTA LUCRĂRILOR PUBLICATE

1. **Mircos Irina**, Problemele pieței de asigurări la etapa actuală în Republica Moldova. În: Conferința științifică de totalizare a activității de cercetare a cadrelor didactice din 30 aprilie 2009, Cahul: Universitatea de Stat «B.P. Hașdeu» 2009 din Cahul, vol II, 2009, pag.168-173, 0,28 c.a.
2. **Șchiopu Irina**, Posibilități de optimizare a structurii capitalului și a surselor de finanțare la SA „CAHULPAN” și SRL „VIERUL VIN”. În: Conferința științifică de totalizare a activității de cercetare a cadrelor didactice, 3-4 mai 2012, Universitatea de Stat «B.P. Hașdeu» din Cahul; 2012, vol II, 2012, pag. 203-212, 0,42 c.a.
3. **Șchiopu Irina**, Tipuri de finanțări și aplicabilitatea lor la etapa actuală în Republica Moldova. În: Analele Științifice ale Universității de Stat „B.P. Hașdeu” din Cahul, vol III, 2013, pag. 139-142, 0,26 c.a.
4. **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, 0,61c.a., ISBN 978-9975-75-688-4
5. **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, 0,3 c.a., ISBN 978-9975-914-92-5
6. **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, 0,64 c.a., ISBN 978-9975-71-574-4
7. **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
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, 0,41 c.a., 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 „Alecu Russo”, Bălți, pag.136-140, 0,43 c.a., ISBN 978-9975-132-35-0
10. **Șchiopu Irina, Lungu Rita**, Problemele și perspectivele asigurării agricole la etapa actuală în Republica Moldova. 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 „Alecu Russo”, Bălți, pag.369-375, 0,46 c.a., ISBN 978-9975-132-35-0
11. **Șchiopu Irina, Lungu Rita**, Serviciile de outsourcing în activitatea editorial-poligrafică: concepte, probleme de dezvoltare, posibilități de utilizare în organizarea contabilității. 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 „Alecu Russo”, Bălți, pag. 18-23, 0,48 c.a., ISBN 978-9975-132-35-0

12. **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, 0,64 c.a., ISBN 978-9975-75-766-9
13. **Șchiopu Irina**, Asigurarea întreprinderii cu resurse financiare- atribut important al managementului financiar în realizarea obiectivelor financiare la Î.I. ”Liusi Susanu” și SRL ”Construct Univers. În: Conferința Științifică Internațională ”Inovații, performanță și competitivitate în sectorul financiar ”, Universitatea de Stat din Moldova, 30-31 octombrie, 2015, Chișinău, pag.245-250, 0,33 c.a., ISBN 978-9975-71-712-0
14. **Șchiopu Irina**, Gestiunea Echilibrului financiar la I.I. ”Liusi Susanu”. În: Conferința Științifico-Practică a Facultății de Economie, Inginerie și Științe Aplicate «Inovația: Factor al Dezvoltării social-economice», din 3 martie 2016, Universitatea de Stat ”B.P. Hasdeu”, Cahul, pag.53-58, 0,45 c.a., ISBN 978-9975-88-012-1, 978-9975-88-013-8
15. **Șchiopu Irina, Miron Oxana**, 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, 0,55 c.a., ISBN 978-9975-88-007-7
16. **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, 0,41 c.a., ISBN 978-9975-83-018-8
17. **Șchiopu Irina**, Politica de finanțare și impactul ei asupra dezvoltării economico-financiare la Î.I. „Liusi Susanu”. . 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”, Cahul, pag.189-195, 0,62 c.a., ISBN 978-9975-88-019-0
18. **Șchiopu Irina**, Основной инструментальный 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
19. **Botnari Nadejda, Șchiopu Irina**, Analiza situației financiare a întreprinderilor din domeniul industriei vinicole 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, 0,49 c.a.,ISBN 978-9975-75-897-0
20. **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, 0,51 c.a., ISBN 978-9975-88-026-8
21. **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, 0,61c.a., ISSN 1810-9136, Categoria B
22. **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, 0,91 c.a., ISSN 1857-2073, Categoria B
23. **Șchiopu Irina**, Aplicarea practică a Modelului Balanced Scorecard pe exemplul întreprinderii vinicole IM ”Vinia Traian,, S.A.. În: Studia Universitatis Moldaviae,

nr.7(117), USM, Chișinău, 2018, p.70-74, 0,46 c.a., ISSN 1857-2073, ISSN online 2345-1033, Categoria B

24. **Șchiopu Irina**, Analiza generală a industriei vinicole 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
25. **Șchiopu Irina**, Implicațiile managementului financiar în realizarea obiectivelor financiar-strategice la întreprinderile industriei vinicole 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

