

Universitatea Tehnică a Moldovei (UTM)
Facultatea Inginerie Economică și Business
Departamentul Economie și Management

**Institutul Național de Cercetări Economice
(INCE)**

TATIANA MANOLE

**MANAGEMENTUL
FINANCIAR**
*fundamente conceptuale
și aplicații practice*

MANUAL



Chișinău, 2022

334:336(075)

M 27

Manualul a fost aprobat pentru editare de către Consiliul Științific al Institutului Național de Cercetări Economice, Republica Moldova, din data de 14 septembrie 2022, proces verbal nr. 5.

Autor:

Tatiana MANOLE, doctor habilitat în științe economice (specialitatea: Finanțe, Monedă și Credit), profesor universitar

Recenzenți:

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

Angela TIMUȘ, doctor, conferențiar universitar, Secretar științific, INCE, Chișinău

Iulita BÎRCĂ, *redactare, tehnoredactare, machetare*

Mihaela BÎRCĂ, contabil, Mazars USA LLP, New York, *traducere în engleză*

Alexandru SANDULESCU, *designer copertă*

DESCRIEREA CIP A CAMEREI NAȚIONALE A CĂRȚII

Manole, Tatiana.

Managementul financiar: fundamente conceptuale și aplicații practice / Tatiana Manole ; redactor: Iulita Bîrcă ; traducere în limba engleză: Mihaela Bîrcă ; Universitatea Tehnică a Moldovei (UTM), Facultatea Inginerie Economică și Business, Departamentul Economie și Management, Institutul Național de Cercetări Economice (INCE). – Chișinău : INCE, 2022. – 445 p. : fig., fot., tab.

Cuprins, pref. paral.: lb. rom., engl. – Referințe bibliogr.: p. 382-384. – 100 ex.

ISBN 978-9975-3530-7-6.

334:336(075)

M 27

ISBN 978-9975-3530-7-6.

© **Tatiana MANOLE, 2022**



*Dedic această carte
nepoțelului
Maximilian MANOLE,
elev în clasa I-a*



*În memoria
părinților mei
Vera (1913-1959) și
Maxim (1912-1993)*
BOTNARU



Cuvânt Înainte

Managementul financiar reprezintă un sistem de principii, metode, tehnici și instrumente prin intermediul cărora se elaborează decizii financiare de dezvoltare strategică a firmei. Totodată, managementul financiar reprezintă ansamblul de activități orientate spre alegerea variantei optime de utilizare a resurselor financiare în scopul desfășurării activității eficiente a unei întreprinderi.

Obiectul de studiu al managementului financiar ca știință sunt relațiile financiare, resursele financiare și fluxurile lor.

Obiectivul fundamental al managementului financiar este maximizarea averii proprietarilor firmelor, a corporațiilor prin implicarea unei echipe manageriale capabile să elaboreze politici financiare raționale.

În scopul asigurării acestui obiectiv, managementul financiar utilizează un set de metode, instrumente și tehnici analitice financiar-contabile.

Conceptele de bază utilizate în managementul financiar sunt: fluxurile de mijloace bănești, valoarea în timp a resurselor bănești, compromisul între risc și venit, costul capitalului, eficiența pieței de capital, relațiile financiar-valutare, agențiile de evaluare a ratingului companiilor, falimentul și restructurarea întreprinderii (firmei).

Managementul financiar în cadrul întreprinderii este legat de finanțe. Prin intermediul finanțelor, angajații departamentului financiar încearcă să utilizeze metode și tehnici pentru îmbunătățirea performanței. Pentru realizarea obiectivelor financiare ale întreprinderii, managementului financiar îi cade un rol deosebit. Un management adecvat, în cadrul întreprinderii, va contribui la oferirea unor produse și servicii mai calitative și la prețuri mai mici, a unor salarii mai mari atât pentru personalul productiv, cât și pentru conducerea întreprinderii, la fel și pentru realizarea unor venituri mai mari pentru investitorii care au injectat capital în afacerea întreprinderii.

MANAGEMENTUL FINANCIAR

Este știut, că economia, atât cea națională, cât și cea globală, este alcătuită din clienți, angajați și investitori, iar un management financiar contribuie atât la bunăstarea individuală, cât și la bunăstarea generală a populației.

La baza managementului financiar stau finanțele, o știință complexă, compusă din mai multe domenii. Astfel, finanțele sunt constituite din trei domenii interdependente:

- 1) piețele monetare și de capital, sau finanțele la nivel macro, care operează cu multe dintre conceptele prezentate în macroeconomie;
- 2) investițiile, care se concentrează asupra deciziilor individuale sau cele ale instituțiilor financiare, cum ar fi, fondurile mutuale¹ și cele de pensii, de a alege diferite valori mobiliare din care să-și formeze portofoliul; și
- 3) finanțele manageriale, sau corporaționale, care implică managementul firmelor. Fiecare dintre aceste domenii interacționează cu celelalte, astfel încât un manager financiar trebuie, în afara cunoștințelor propriului domeniu său de activitate, să cunoască bine operațiunile de pe

¹ *Notă: 1). Un Fond Mutual este un fond deschis de investiții gestionat de un manager de investiții menit să atragă bani de la o multitudine de investitori, pentru a fi investiți în active financiare (acțiuni, obligațiuni), instrumente ale pieței financiare și alte active similare. Un fond mutual oferă investitorilor o modalitate simplă și cu costuri reduse de a-și investi banii și de a obține un portofoliu diversificat și specializat pe anumite tipuri de instrumente financiare sau anumite domenii, în funcție de caracteristicile fondului. Investitorii nu au nevoie de o sumă mare de bani pentru a se subscrie într-un fond de investiții, de unde reiese atractivitatea acestuia. 2). DEX: Fond Mutual – instrument de investiții colectiv din care un număr mare de investitori individuali dețin câte o parte relativ mică și limitată prin lege și care speră la un venit. 3). În rezultatul examinării diverselor definiții și abordări cu privire la Fondurile Mutuale, propunem, din punctul nostru de vedere, următoarea abordare: Fondurile Mutuale reprezintă investiții colective ale investitorilor cu venituri mici sau mijlocii, care au găsit o oportunitate de a-și economisi mijloacele lor bănești și, totodată, obținând un venit în rezultatul utilizării investițiilor colective la procurarea activelor financiare (acțiuni, obligațiuni și alte titluri de valoare), oferind o diversificare în acest fond (portofoliu). Astfel, fondurile mutuale ca fonduri deschise activează după modelul CAPM – Capital Asset Pricing Model – esența căruia se bazează pe diversificare, cheia căruia este că un activ financiar luat izolat este mai riscant decât același activ aflat într-un portofoliu (fond).*

piețele de capital și felul în care investitorii analizează valorile mobiliare².

Managementului financiar ca știință îi revine o funcție foarte complexă, pe de o parte, să contribuie la dezvoltarea eficientă strategică a firmei sale, iar, pe de altă parte, să contribuie la rezolvarea problemelor economico-sociale la nivel de țară.

Lucrarea poartă un caracter metodologic-aplicativ, fiind raportată la realitatea activității întreprinderii și se adresează studenților și cadrelor didactice din învățământul economic superior, în special din cel financiar-contabil și managerilor financiari-contabili ai întreprinderilor, la fel analiștilor și cercetătorilor din domeniul economico-financiar, tuturor celor care sunt interesați de managementul financiar.

Considerăm că această lucrare va fi utilă pentru specialiștii din domeniul financiar-contabil, pentru studenții facultăților cu profil economic, la fel și pentru oamenii de afaceri.



² Paul Halpern, J.Fred Weston, Eugene F. Brigham. *Finanțe Manageriale. Traducere în română. Editura Economică, 1998. Pag. 3. ISBN:873-590-043-2*

Foreword

Financial management is a system of principles, methods, techniques and tools through which financial decisions for the strategic development of the firm are developed. At the same time, the financial management represents the set of activities oriented towards choosing the optimal option of using the financial resources in order to carry out the efficient activity of an enterprise.

The object of study of financial management as a science are financial relationships, financial resources and their flows.

The fundamental objective of financial management is to maximize the wealth of the owners of companies, corporations by involving a management team capable of developing rational financial policies.

In order to ensure this objective, financial management uses a set of methods, tools and financial-accounting analytical techniques.

The basic concepts used in financial management are money flows, the value in time of financial resources, the compromise between risk and income, the cost of capital, the efficiency of the capital market, financial-currency relations, agencies for evaluating the rating of companies, bankruptcy and restructuring of the enterprise (firm).

Financial management within the enterprise is related to finance. Through finance, employees of the financial department try to use methods and techniques to improve performance. In order to achieve the financial objectives of the enterprise, financial management has a special role to play. Proper management, within the enterprise, will contribute to the provision of more qualitative products and services at lower prices, higher salaries for both productive personnel and the management of the enterprise, as well as to achieve higher revenues for investors who have injected capital into the enterprise's business.

It is known, that the economy, both national and global, is made up of customers, employees and investors, and a financial management

contributes to both the individual well-being and the general well-being of the population.

At the core of financial management is finance, a complex science composed of several fields. Thus, finance consists of three interdependent areas:

4) money and capital markets, or finance at the macro level, operating with many of the concepts presented in the macroeconomics;

5) investments, which focus on individual decisions or those of financial institutions, such as mutual and pension funds, to choose different securities from which to form a portfolio; and

6) managerial, or corporate finance, involving the management of firms. Each of these areas interacts with the others, so that a financial manager must, in addition to the knowledge of his own field of activity, know well the operations in the capital markets and the way investors analyze securities.

Financial management as a science has a very complex function, on the one hand, to contribute to the effective strategic development of his company, and on the other hand, to contribute to solving economic and social problems at the country level.

The work has a methodological-applicative character, being related to the reality of the enterprise's activity and is addressed to students and teachers in higher economic education, especially from the financial-accounting one and to the financial-accounting managers of enterprises, as well as to analysts and researchers in the financial-economic field, to all those who are interested in financial management.

We believe that this work will be useful for specialists in the financial-accounting field, for students of faculties with an economic profile, as well as for businessmen.



Mulțumire

Aduc mulțumire autorilor lucrării ”FINANȚE MANAGERIALE” Modelul canadian, profesorilor PAUL HALPERN (University of Toronto), J.FRED WESTON (University of California, Los Angeles), EUGENE F. BRIGHAM (University of Florida). Canadian managerial finance. Fourth edition. 1994. ISBN: 0-03-922909-2, pe care o consider o publicație de înaltă valoare științifică, conceptual fundamentată și cu analiză financiară practică, unele concepte fiind utilizate în acest manual.

Aduc mulțumire tuturor autorilor, lucrările cărora au fost consultate, iar unele idei pe care le-am considerat utile au fost utilizate în acest manual pentru studenții licențiați, masteranzi și doctoranzi. Toți acești autori citați, pentru care am o stimă deosebită pentru aportul lor în dezvoltarea științei manageriale și a finanțelor, se regăsesc în trimerile la sursă și în lista referințelor bibliografice.

Autor
TATIANA MANOLE
Doctor habilitat în științe economice
(specialitatea ”Finanțe, Monedă și Credit”)
profesor universitar



O LUCRARE UTILĂ ȘI VALOROASĂ

Manualul “Managementul financiar”, elaborat de autorul Tatiana MANOLE, doctor habilitat, profesor universitar are drept scop oferirea studenților, masteranzilor, doctoranzilor din domeniul economic un material concret orientat spre modalitățile de utilizare eficientă a resurselor financiare în cadrul întreprinderilor (entităților economice).

Autorul, prin efort enorm depus, a reușit să îmbine conceptele teoretice cu analiza practică. La prim pas, autorul tratează conceptele generale ale managementului financiar, ca: valoarea în timp a banilor, evaluarea instrumentelor financiare derivate (obligațiuni, acțiuni etc.), conceptul de cost al capitalului, gestiunea ciclului fluxului de numerar etc.

Pornind de la conceptele fundamentale ale managementului financiar, autorul ține cont de schimbările ce intervin în economia mondială. Schimbările conjuncturale pe piața internațională a capitalului pot influența activitatea întreprinderilor (firmelor). Astfel, nici o întreprindere nu poate fi ocolită de risc, de aceea managerul financiar trebuie să țină mereu sub control situațiile de risc, deoarece riscul poate fi provocat de evenimentele interne ale întreprinderii: înrăutățirea relațiilor între angajați și angajatori privind problemele salariale, condițiile de muncă etc., care pot fi controlate și administrate de întreprindere. Însă, riscul extern, provocat de astfel de evenimente ca: inflația, calamitățile naturale sau de altă natură, nu pot fi controlate de întreprindere. În cazul provocării riscurilor sunt solicitate soluțiile manageriale.

În legătură cu situația de risc autorul cercetează conceptul de evaluare a riscului (modelul CAPM – Capital Asset Pricing Model), cheia căruia este conceptul de *Beta* (β).

Având în vedere procesul de intensificare a globalizării, consider ca autorul acestei lucrări, Dna Manole Tatiana, a luat decizia corectă punând în sarcina managementului financiar problema relațiilor internaționale economice valutar-financiare ale întreprinderii. Acest proces a luat amploare în sec. XX-lea și începutul sec. XXI, când întreprinderile mari naționale au ieșit din albia națională, integrându-se în relațiile cu străinătatea prin importuri-exporturi, și este oportun ca managerul financiar să cunoască complexitatea relațiilor internaționale valutar-financiare cu străinătatea. Autorul, cu lux de amănunte, prezintă complexitatea acestui proces în Capitolul 10 “Managementul relațiilor valutar-financiare internaționale ale întreprinderii”. Dna Profesor conștientizează faptul că în

MANAGEMENTUL FINANCIAR

condițiile actuale întreprinderile activează într-un mediu aprig concurențial, în care majoritatea întreprinderilor nu vor putea ține piept provocărilor. În această ordine de idei, autorul a inclus în lucrare capitolul care explică: conceptul de faliment și insolvabilitatea, metodele și tehnicile de restructurare (reorganizare) financiară a întreprinderii.

Lucrarea conține un volum de circa 440 de pagini și este structurată în unsprezece capitole ce sunt descrise detaliat, după cum urmează: Conceptul de management financiar; Bazele metodologice de elaborare a sistemelor de asigurare a managementul financiar; Valoarea în timp a banilor; Evaluarea valorilor mobiliare; Costul capitalului; Gestiunea activelor circulante; Evaluarea riscului; Modele economice privind evaluarea riscului; Agențiile de evaluare a ratingului companiilor; Managementul relațiilor valutare-financiare internaționale ale întreprinderii; Falimentul și restructurarea întreprinderii.

În temeiul celor expuse mai sus, consider că această lucrare elaborată de autorul Tatiana Manole, este necesară și valoroasă pentru studenții licențiați, masteranzi, doctoranzi, totodată, utilă și pentru specialiștii practicieni în domeniul finanțelor.

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



O CONTRIBUȚIE DEOSEBITĂ ÎN DOMENIUL FINANȚE

Managementul financiar, după cum bine este știut, constituie un domeniu complex, dificil de abordat și, în același timp, extrem de pretențios. Totodată, acest domeniu este studiat profund și absolut necesar pentru a fi cunoscut de către teoreticienii și practicienii, fiind important pentru formarea științifică și profesională a viitorilor economiști.

În contextul necesității majore de creștere a nivelului de educație financiară în societate, lucrarea vine cu aportul său de a aduce o contribuție esențială. Instrumentarul de noțiuni financiare (noțional) și cel metodologic, coagulat într-o singură carte, face mai facilă studierea celor mai relevante compartimente și teorii ale managementului financiar.

Autorul, Doamna profesor MANOLE Tatiana, reușește să pună accente pe cele mai relevante componente ale domeniului financiar, cercetând profund și multilateral teoriile și postulatele de referință, metodele, tehnicile și procedeele aplicate în analiză și gestiunea financiară.

Structura lucrării este o expresie a cunoștințelor vaste pe care le posedă autorul, stilul academic personalizat și abordarea inedită aplicată în procesul de studiere a fenomenelor economice și a legăturilor cauzale, expunerea clară, coerentă și logică pe care le remarcăm în lucrările publicate de dna profesor MANOLE Tatiana.

Lucrarea este organizată într-un conținut prezentat prin 11 capitole legate coerent printr-o logică internă clară. Materialul este prezentat într-o abordare sistemică, accentuându-se aspectele teoretice și practice ale managementului financiar care se referă la componenta pieței financiare cu indici și instrumente specifice și latura financiară a întreprinderii, precedate de esența tehnicilor pe care se bazează gestiunea financiară și investițională: valoarea în timp a banilor; conceptul de evaluare a instrumentelor financiare derivate (obligațiuni, acțiuni etc.); conceptul de cost al capitalului; conceptul privind capitalul de lucru (fondul de rulment) și altele.

De menționat materialul dedicat *riscului financiar*. Conținutul este focalizat atât asupra riscurilor financiare ale întreprinderii, metodelor și modelelor de evaluare, cât și a riscurilor specifice operațiunilor cu instrumente financiare, metode de abordare și estimare a riscului intern și sistemic, rațiunea modelelor de formare a portofoliului. În contextul dezvoltării pieței de capital și a instrumentelor, care sunt menite să asigure finanțarea întreprinderii, dar și a crizelor sistemice declanșate tot mai frecvent, modelului *CAPM* (*Capital Asset Pricing Model*) și coeficientul

MANAGEMENTUL FINANCIAR

Beta, ca măsurător al riscului sistemic, contribuie la formarea unor competențe de referință pentru specialiștii din domeniu.

La fel, cartea conține un valoros material dedicat tranzacțiilor internaționale ale întreprinderilor, în special lanțul legăturilor în operațiunile import-export, care, deopotrivă, crește fiabilitatea întreprinderii, dar și anumite riscuri, inclusiv financiare. În acest scop, managerul financiar trebuie să cunoască complexitatea relațiilor valutare-financiare internaționale: relațiile interbancare internaționale, perfectarea documentației în cazul realizării tranzacțiilor de export-import de mărfuri și servicii, alte elemente necesare. Toate acestea sunt necesare pentru creșterea rezilienței întreprinderii, consolidarea poziției financiare, pentru buna gestiune a riscurilor economice și financiare ale întreprinderii.

La realizarea acestei cărți, autorul, Doamna Profesor MANOLE Tatiana, a studiat și citat un număr remarcabil de surse prezentate în bibliografie. Acestea pot fi recomandate și cititorilor pentru a-și diversifica și completa cunoștințele. La fel, lucrarea conține tabele financiare și glosar, materiale suplimentare care vor facilita însușirea și înțelegerea conceptelor, teoriilor, modelelor, vor contribui la dezvoltarea abilităților pentru toți cei care vor fi interesați de domeniul "Managementul financiar".

Consider că lucrarea este una de referință, prin care sunt promovate cunoștințe de profil, se încearcă și se reușește să se pună la îndemâna celor interesați, fie ei studenți, specialiști sau nespecialiști, un suport util și eficient pentru a cunoaște mecanismele și instrumentele de gestiune financiară, dar și procesele, principiile și instrumentarul care se referă la elaborarea și implementarea, într-un context dat, a politicilor financiare ale întreprinderii.

*Angela TIMUȘ,
doctor, conferențiar universitar,
Secretar științific, INCE, Chișinău*



UN NOU APORT LA ȘTIINȚĂ

Prin intermediul managementului financiar se fundamentează deciziile financiare la nivelul întreprinderilor. Succesul sau insuccesul unei întreprinderi este în strânsă corelare cu deciziile financiare care se iau în legătură cu resursele întreprinderii (începând cu identificarea, procurarea și alocarea eficientă a acestora), capitalul întreprinderii și costul acestuia în condiții de risc și de incertitudine.

Constatăm faptul că această idee este prezentă într-o succesiune logică în cele unsprezece capitole ale lucrării intitulate: „Managementul financiar” a distinsei doamne profesor universitar, doctor Tatiana Manole.

Aspectele conceptuale surprinse în primul capitol sunt prezentate în timp, în evoluția acestora și pe care cu măiestrie autoarea lucrării reușește să le actualizeze și să le adapteze la situația prezentului din perspectiva actuală a posibilităților de utilizare eficientă a resurselor financiare ale întreprinderii.

Bazele metodologice de elaborare a sistemelor de asigurare a managementului financiar care fac obiectul celui de-al doilea capitol al lucrării și vin să completeze cu specificul metodelor și tehnicilor de analiză financiară pe elementele constitutive ale bilanțului contabil.

Din perspectiva practică, valoarea banilor în timp constituie un model de previziune a managementului. Regăsim aici conceptele de actualizare, compunere și anuități. Astfel, valoarea oricărui activ, fie acesta un imobil sau o valoare mobilă, cum ar fi, o acțiune obișnuită sau o obligațiune, se determină prin aplicarea unei rate de actualizare, ajustată în funcție de gradul de risc, de seria de fluxuri viitoare de numerar generate de activul respectiv.

Capitolul patru vizează evaluarea instrumentelor financiare, de natura: obligațiuni și acțiuni.

Capitalul reprezintă un factor primordial. Și, legat de capital, cea mai importantă problemă o reprezintă costul capitalului, deoarece obținerea capitalului într-o economie de piață presupune un anumit cost. Această problemă este abordată în capitolul cinci care este intitulat generic: Costul capitalului.

Gestiunea și importanța fondului de rulment în activitatea întreprinderii este următoarea etapă pe care autoarea o prezintă în capitolul șase.

MANAGEMENTUL FINANCIAR

Uneori există și abateri de la traiectoria stabilită a întreprinderii care nu întotdeauna corespunde cu scopurile propuse ale întreprinderii. Cauzele pot fi diferite după cum și factorii sunt diferiți. Discutăm de mediul în care întreprinderea își desfășoară activitatea, de mediul intern al acesteia și de o economie de piață. Evaluarea riscului în cadrul lucrării face trimitere la riscul de firmă, riscul de piață și riscul total. Problematika riscului de faliment al firmelor și modele adecvate acestui tip de risc este prezentată în capitolul opt.

Procesul de evaluare a riscului cade în sarcina Companiile de rating (Agențiile de evaluare a riscului) care asigură prevenirea riscurilor financiare. Autoarea face o prezentare generală, urmată de o prezentare concretă a evoluției burselor de valori și a indicatorilor bursieri în capitolul nouă.

Managementul relațiilor valutar-financiare internaționale ale întreprinderii sunt prezentate ca problemele legate de aceste relații, motivate de procesul de globalizare și internaționalizare ale economiilor naționale.

Lucrarea intitulată „Managementul financiar”, a cărei autor este doamna profesor universitar, doctor Tatiana Manole, este o lucrare bine structurată și fundamentată pe care o apreciem că se constituie, ca un material științific valoros care poate veni în sprijinul masteranzilor, a reprezentanților din mediul de afaceri, cât și a persoanelor interesate în acest domeniu.

Lucrarea este un nou aport la știința a distinsei profesor universitar, doctor Tatiana Manole!

*Conf. univ. dr. Mariana Rodica ȚÎRLEA
Universitatea Creștină „Dimitrie Cantemir”
București – România
17 septembrie 2022*



***O CARTE DE CĂPĂTĂÎ – CĂLĂUZĂ PENTRU
MULTE GENERAȚII PREZENTE ȘI VIITOARE***

Un aport considerabil la dezvoltarea științei financiare aduce autorul **Tatiana MANOLE**, *doctor habilitat, profesor universitar, decorată cu medalia "Dimitrie Cantemir" și deținătoare a Premiului "Paul Bran"*, în prezenta lucrare științifică "Managementul financiar".

De menționat, că conceptele de bază, expuse în această lucrare, sunt aduse la timpul actual. Dacă obiectivul fundamental al managerului financiar al companiilor secolului XIX-XX aveau ca scop creșterea averii proprietarilor, apoi această tendință învechită necesită reconsiderată în secolul XXI-XXII, fiind direcționată spre interesul social al păstrării mediului ambiant. Cu acest scop, autorul Tatiana Manole pune accentul pe economia circulară, care ar rezolva problema deșeurilor de care se sufocă omenirea. Autorul face aluzie la procesele actuale ale globalizării economiei mondiale și ridică problema cunoașterii în profunzime de către managerii financiari a managementului relațiilor valutare-financiare internaționale ale firmelor. În baza acestui motiv, în această lucrare se introduce un capitol special referitor la acest subiect. Autorul reflectă și problema riscului firmelor în condițiile unei concurențe aprige de piață.

Doamna Tatiana Manole se distinge și printr-o onestitate științifică înaltă, apreciind valoarea tuturor cercetărilor și aportul lor la dezvoltarea științei financiare, deoarece calitățile cu care este dotată vin din suflet. Tatiana Manole este înzestrată cu calități intelectuale deosebite, înțelepciunea ei depășește toate obstacolele vieții, demonstrând că prin muncă asiduă le-a reușit pe toate și, în prezent, doar le gestionează cu brio.

Tatiana Manole, doctor habilitat în științe economice, specialitatea "Finanțe, Monedă, Credit", este un cercetător științific de excepție și este apreciată de mediul academic, deoarece are până în prezent circa 250 de publicații, inclusiv 15 monografii și manuale. Merită de apreciat că este și un pedagog cu vocație, având grijă ca cuvântul științific să ajungă la înțelegerea fiecărui student.

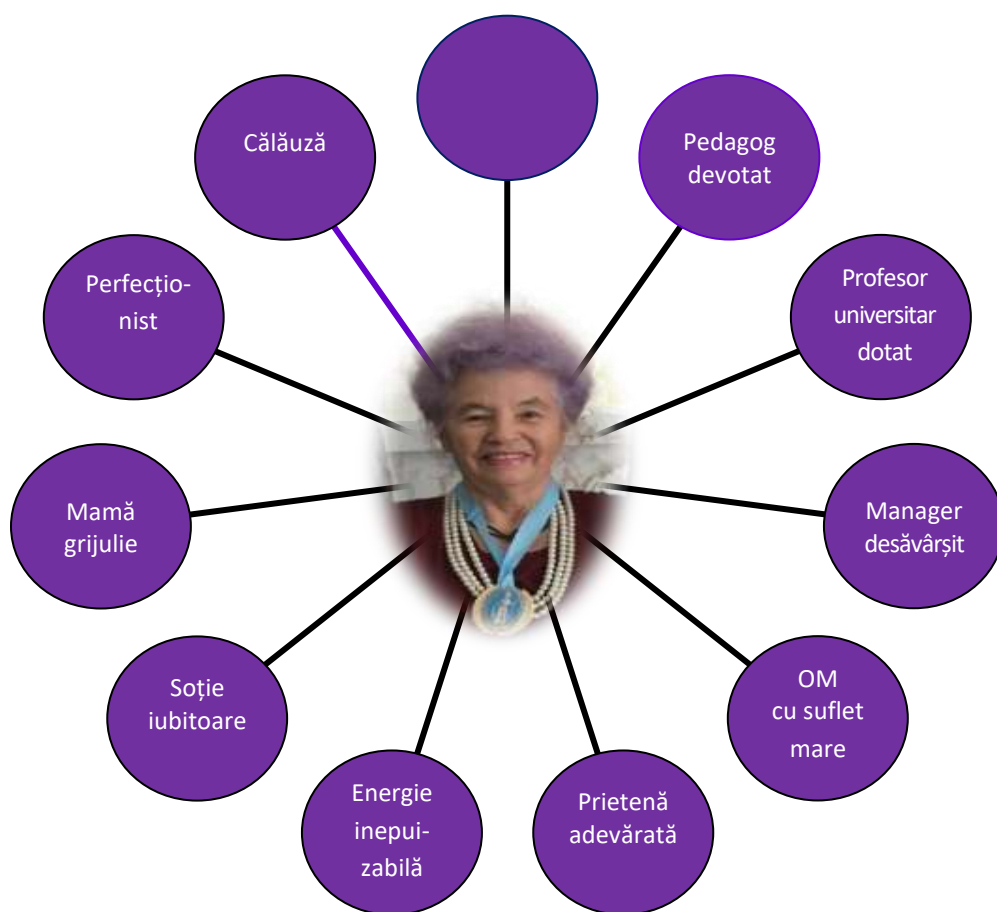
Prețuiesc înalt decizia autorului de a prezenta compartimentul "Glosar" în care se regăsesc definițiile noțiunilor financiare, așezate în ordinea alfabetică, în scopul facilitării însușirii de către cititori (studenți)

MANAGEMENTUL FINANCIAR

a conceptelor generale ale managementului financiar. Consider, că această lucrare reprezintă fructul unui efort susținut și al unei experiențe îndelungate a autorului Tatiana Manole în domeniul finanțelor manageriale.

Cartea prezintă "Managementul financiar" este o lucrare de înaltă valoare științifică necesară și utilă pentru toți cei cointeresați în atingerea profunzimii acestei științe financiare.

Tatiana Manole, în lucrarea "Managementul financiar" – o capodopera în domeniul financiar, de altfel ca și în toate publicațiile sale, a lăsat mediului științific cele mai ample cunoștințe, deoarece este dotată cu calități de la Dumnezeu. În continuare o voi descrie într-o manieră mai puțin obișnuită, pentru a reliefa o personalitate care întruchipează cele mai înalte calități ale unui om desăvârșit.



Tatiana Manole – personalitate-model, dascăl și călăuză

TATIANA MANOLE

Profesia de Pedagog o îmbrățișează cu nespusă dăruire, împărtășind cunoștințele sale deosebite celor dornici de a le cunoaște, mereu se oferă să fie Călăuză celor mai slabi ca ea. Este un model pentru orice cadru didactic universitar din Republica Moldova, și nu numai, atât pentru generațiile actuale cât și viitoare, în domeniul cercetării științifice în finanțe.

Manualul "Managementul financiar" este un exemplu viu al capacităților profesionale ale Dumneaei, cu adevărat merită a fi considerată *o carte de căpătâi – călăuză pentru multe generații prezente și viitoare.*

Manualul "Managementul financiar", dar și cele 15 monografii și manuale editate denotă că și-a dăruit întreaga viață activității îndrăgite în domeniul finanțelor.

Indiscutabil, este o onoare pentru mine să o cunosc pe doamna Profesor Tatiana Manole și apreciez nespus colaborarea noastră pe tărâm profesional, dar și personal.

Doamna Profesor Manole, Vă doresc sănătate trainică, ani lungi și realizări frumoase, bucurie, bunăstare și putere de a continua lucrul pe care îl faceți cu atâta har și dăruire.

*Cu gratitudine,
Iulita BÎRCĂ,
13 septembrie 2022*



Prefață

Problemele principale abordate în această lucrare sunt centrate (focusate) asupra modalităților de utilizare eficientă a resurselor financiare ale întreprinderii (firmei).

În această lucrare am prezentat problemele complexe ale managementului financiar al unei întreprinderi (firme). În acest scop lucrarea prezintă "Managementul financiar" este structurată în 11 capitole, corelate coerent.

În capitolul 1. Conceptul de management financiar sunt reflectate problemele conceptuale ale managementului financiar. Actualizând aceste concepte, abordate în secolul al XIX-lea și începutul secolului al XX-lea, constatăm că ele necesită a fi reconsiderate³, fiind influențate de schimbările economice și sociale care au avut loc pe glob în acest răstimp.

Astfel, majoritatea abordărilor conceptuale ale managementului financiar inițial (din secolul al XIX-lea și începutul secolului al XX-lea) erau direcționate spre creșterea avuției proprietarilor cu orice scop, ignorându-se protecția mediului ambiant.

Terra noastră a devenit jertfa comportamentului uman nepăsător. Poluarea excesivă în prezent a mediului înconjurător se răsfrânge negativ asupra sănătății omenirii.

Reconsiderarea acestor concepte înseamnă schimbarea comportamentului OMULUI față de mediul înconjurător, păstrarea TERREI pentru urmașii urmașilor noștri.

Deoarece relațiile financiare au luat amploare în sec. al XX-lea și al XXI-lea, am considerat că acest subiect este legat nemijlocit de managementul financiar al firmei. De aceea, am tratat în acest capitol și subiectul piețelor de capital.

În capitolul 2. Bazele metodologice de elaborare a sistemelor de asigurare a managementului financiar se studiază sistemul de

³ *DEX: Reconsiderare – revăzută dintr-un punct de vedere nou.*

asigurare organizațională cu resursele managementului financiar, în temei, cele informaționale. Sunt cercetate centrele de responsabilitate formate în cadrul subdiviziunilor. Este prezentat sistemul de asigurare informațională în scopul luării deciziilor financiare corecte și oportune. Se cercetează metodele și tehnicile de analiză financiară a activelor, pasivelor și a altor indicatori financiari.

Capitolul 3. Valoarea în timp a banilor tratează un concept de mare importanță practică. Inițial, se explică ”**Axa temporală**” ca un instrument de analiză a valorii banilor, care permite vizualizarea în timp a evenimentelor dintr-o anumită conjunctură financiară. În capitol se tratează valoarea viitoare a banilor, valoare la care va crește o plată sau o serie de plăți la un moment dat în viitor, dacă sunt compuse cu o dobândă dată. Acest procedeu de creștere a sumei se numește **compunere**. La fel, se tratează valoarea prezentă a banilor, ca un proces de actualizare (*discounting*), invers procesului de compunere. Un compartiment deosebit este legat de anuități și tipurile lor. **Anuitate** reprezintă un număr de plăți cu sume fixe care se efectuează pentru un număr specificat de perioade. Există două tipuri de anuități: anuitate obișnuită și anuitate specială. **O anuitate obișnuită** este compusă dintr-o serie de plăți de sume egale efectuate la sfârșitul fiecărei perioade. **Anuitate specială** este o serie de plăți într-o sumă fixă pentru un număr specificat de perioade, plățile având loc la începutul fiecărei perioade. Dar este știut, că unele anuități continuă pe o perioadă de timp nedeterminată, nedefinită. Aceste tipuri de anuități se numesc **perpetuități**. Cu îndepărtarea anilor și cu creșterea ratei dobânzii, valoarea prezentă a perpetuităților scade și, invers, cu scăderea ratei dobânzii, valoarea prezentă a perpetuităților va crește, motivul este că banii au valoare în timp.

În Capitolul 4. Evaluarea valorilor mobiliare se studiază evaluarea instrumentelor financiare, cum ar fi: obligațiunile și acțiunile. Obligațiunile sunt instrumente de credit, pe termen mediu și lung, emise de societăți comerciale sau de organisme ale administrației de stat

centrale și locale. Totodată, obligațiunile sunt titluri de creanță negociabile asupra societății comerciale, ca și acțiunile.

Obligațiunile cu cupon zero reprezintă cel mai simplu caz, deoarece fluxurile de numerar pe ani, cu excepția ultimului an, sunt egale cu zero. Aceasta înseamnă, că aceste obligațiuni se vor vinde la un preț sub valoarea lor nominală, iar la răscumpărare deținătorul va încasa suma egală cu valoarea lor nominală. Acest tip de obligațiuni au avantaje și dezavantaje.

În acest capitol, la fel, sunt tratate acțiunile ca instrumente financiare sau valori mobiliare, în general, pe termen lung, funcția cărora este de a mobiliza economiile bănești disponibile ale unor agenți economici sau persoane fizice în scopul finanțării activităților economice sustenabile a unor firme sau companii. Sunt prezentate tipurile acțiunilor: acțiuni comune (obișnuite, simple) și acțiuni preferențiale (privilegiate). Sunt prezentate caracteristicile generale și formula de calcul (modelul Gordon-Șapiro) a valorii prezente a acțiunilor comune (obișnuite, simple). La acțiunile comune nu se prevede plata dividendelor, ea va fi în funcție de profit. De asemenea, sunt prezentate cercetările acțiunilor preferențiale pentru care se prevăd dividende fixe.

Astfel, valoarea oricărui activ, fie acesta un imobil sau o valoare mobilă, cum ar fi, o acțiune obișnuită sau o obligațiune, se determină prin aplicarea unei rate de actualizare, ajustată în funcție de gradul de risc, de seria de fluxuri viitoare de numerar generate de activul respectiv.

În capitolul 5. Costul capitalului se tratează esența principiului economico-financiar: **”nici o resursă nu este gratuit, deci, utilizarea oricăror resurse implică anumite costuri proporționale plăților lor”**.

Costul capitalului este rata de venit solicitată de investitori pentru valorile mobiliare emise de firmă. De asemenea, se cercetează cele patru componente majore ale structurii capitalului: **(1) datorie (credite); (2) acțiunile preferențiale; (3) noi emisiuni ale acțiunilor comune (obișnuite, simple); (4) profituri acumulate (nedistribuite)**.

Costul datoriilor este rata dobânzii pentru creditul obținut, K_d , din care se scad economiile din impozitare care rezultă datorită faptului că dobânda este o cheltuială deductibilă pentru scopuri fiscale.

Costul acțiunilor preferențiale este dividendul pe acțiune preferențială, împărțit la prețul acțiunii. Pentru o nouă emisiune de acțiuni preferențiale, costul este calculat ca dividendul preferențial pe acțiune împărțit la prețul net al emisiunii.

Costul acțiunilor obișnuite, ca și costurile datoriilor și ale preferențialelor, sunt în funcție de veniturile așteptate de investitori. La estimarea costurilor acțiunilor obișnuite nu se face ajustarea cu impozitul pe profit, deoarece dividendele se plătesc din profitul net, obținut după plata impozitului pe profit (pe venit).

Costul profitului nedistribuit este determinat de scopul firmei de a reinvesti profitul acumulat în emisiunea de noi acțiuni obișnuite, urmărind scopul obținerii pentru acționari a unui venit cerut suplimentar pentru risc (g).

În concluzie menționăm că, în scopul eficientizării structurii capitalului, firmele tind să optimizeze componentele costurilor capitalurilor prin stabilirea unei medii ponderate – costul mediu ponderat al capitalului (CMPC), care reprezintă un mixaj de componente, fiecare având un cost al său.

Costul mediu ponderat al capitalului (CMPC) reprezintă media ponderată a costurilor componente ale capitalului – costul datoriei (K_d), costul acțiunilor preferențiale (K_p) și costul acțiunilor comune (K_s) ($CMPC = W_d \times K_d (1-T) + W_p \times K_p + W_s \times K_s$).

În capitolul 6. Gestiunea activelor circulante se examinează rolul capitalului de lucru (fondului de rulment) în activitatea firmei. Obiectul gestionării capitalului de lucru este maximizarea profitabilității, prin minimizarea costurilor obligațiilor curente ale firmei și maximizarea veniturilor din activele curente ale firmei.

Gestiunea ciclului fluxului de numerar este problema-cheie a gestiunii (managementului) capitalului de lucru. În acest scop se studiază ciclul operațional și ciclul de plăți. La fel, se studiază esența noțiunilor

de: perioada de conversie a stocurilor; perioada efectelor comerciale de primit și perioada efectelor comerciale de plătit; perioada de întârziere a plăților; ciclul de conversie al numerarului.

În acest capitol se mai studiază finanțarea pe termen scurt a activelor circulante și sursele lor de finanțare, și anume: salariile și impozitele de plătit; creditul comercial pe care firmele și-l oferă una alteia; împrumuturile bancare sau finanțarea bancară pe termen scurt; efectele de comerț și acceptele bancare.

Este importantă studierea strategiilor de gestiune a activelor circulante, care impune utilizarea a 3 politici strategice financiare: abordare moderată; abordare agresivă și abordare conservatoare. Astfel, firmele au posibilitate să analizeze avantajele și dezavantajele creditelor pe termen scurt.

În capitolul 7. Evaluarea riscului se studiază riscul definit ca o șansă de apariție a unui eveniment nefavorabil. Riscul este legat de probabilitatea de a avea o rentabilitate mai mică decât cea așteptată – cu cât este mai mare șansa unei rentabilități mici sau negative, cu atât mai riscantă este investiția. Se studiază portofoliu ca o colecție de titluri de valoare sau o colecție de proiecte de investiții. De menționat, că un activ, care este parte a unui portofoliu, reprezintă o parte a unui portofoliu. În așa caz, el este, în general, mai puțin riscant decât același activ izolat.

La fel, în acest capitol se studiază tipurile de risc: riscul de firmă, riscul de piață și riscul total.

Un rol important în acest capitol este studierea coeficientului *Beta* (β), ca coeficient-cheie al modelului *CAPM (Capital Asset Pricing Model)*. Importanța studierii coeficientului *Beta* (β) constă în faptul că el indică în ce măsură rata rentabilității acțiunilor unei companii variază cu rata rentabilității indicelui pieței bursiere. Coeficientul *Beta* (β) este, de fapt, o măsură care arată schimbările, modificările riscului pe piața activelor financiare.

Investitorii în valori mobiliare (titluri de valoare – acțiuni) în prealabil pot să se adreseze la companii specializate de rating în scopul

diminuării riscului, pentru a primi o informație mai garantată privind rentabilitatea investițiilor.

În capitolul 8. Modele economice privind evaluarea riscului se studiază problemele legate de riscul de faliment al firmelor. După criza din anii 30 ai sec. al XX-lea, cercetătorii economiști au creat modele, bazate pe metoda scorurilor, privind evaluarea riscurilor firmelor. Unul din cele mai practice fiind modelul *profesorului american Edward Altman*. În acest scop, Altman a analizat mai multe variabile cu ajutorul unui sistem de indicatori care permit a previziona situația de faliment. Metoda cea mai des folosită privind evaluarea riscului se bazează pe ”*modelul Z (Zet)*”. Mai târziu și alți cercetători au continuat și au dezvoltat mai departe ideile lui Altman. Astfel, modelul Conan și Holder continuă analiza evaluării riscului unei companii, utilizând ca bază modelul Altman, făcând concluzii importante pentru luarea deciziilor companiilor. În baza acestor modele de evaluare a riscului și în temei pe baza modelului lui Altman s-au dezvoltat și alte modele asemănătoare, utilizate cu precădere în industria bancară, a asigurărilor etc. Studiarea și analiza indicatorilor agregați ai băncilor dau posibilitatea de a previziona situațiile de risc și de a găsi soluții de diminuare a riscurilor.

În acest capitol se studiază **Metodologia de supraveghere și evaluare a activității băncilor**, prezentată de Banca Națională a Moldovei. Astfel, Banca Centrală (Banca Națională a Moldovei) are foarte mare importanță pentru reglementarea sistemului bancar. Ca autoritate de supraveghere, Banca Centrală impune tuturor băncilor (comerciale) să mențină un capital adecvat ca un instrument de securitate în caz de risc financiar.

În capitolul 9. Companiile de rating (Agențiile de evaluare a riscului) se examinează esența ratingului ca un proces de evaluare a riscului, atașat unui titlu de creanță sintetizat într-o notă, permițând un clasament în funcție de caracteristicile particulare ale titlului și ale garanțiilor emitentului.

Dezvoltarea procesului de emisie a obligațiunilor a contribuit la interconectarea piețelor financiare naționale în sistemul unei piețe globale și au afirmat rolul de reper al ratingului într-un mediu economic caracterizat printr-o dinamică pronunțată. Agențiile de rating au o importanță mare pentru prevenirea riscurilor financiare, de aceea ele continuă un proces evolutiv.

Un compartiment deosebit în acest capitol este studierea indicilor bursieri, care determină tendințele generale în modificarea valorilor mobiliare. Unul din primii indici bursieri se consideră indicele Dow Jones, apărut în SUA în anul 1884, după care a urmat apariția și a altor indici bursieri.

Totodată, se studiază, printr-o prezentare generală, evoluția burselor de valori și a indicatorilor bursieri din spațiul fostului lagăr socialist (Rusia, România și Republica Moldova). În concluzie, se menționează că funcția de bază a bursei de valori este dezvoltarea pieței bursiere organizate, orientată spre crearea infrastructurii și acordarea serviciilor ce asigură efectuarea tranzacțiilor civile între participanții pieței valorilor mobiliare, având ca obiect valori mobiliare.

În capitolul 10. Managementul relațiilor valutare-financiare internaționale ale întreprinderii sunt prezentate problemele legate de aceste relații, motivate de procesul de globalizare a economiilor naționale.

În aceste condiții, întreprinderile, ca componente ale economiilor naționale, sunt nemijlocit integrate în acest proces. De aceea, în acest capitol am examinat problemele ce trebuie cunoscute de conducerea întreprinderii și, în special, de către managerul financiar în condițiile de import-export. Noțiunile conceptuale studiate în acest capitol se referă la: politica valutară, care reprezintă ansamblul măsurilor, instrumentelor și metodelor prin care autoritatea monetară abilitată caută să acționeze pentru a urmări influența factorilor și a stabili cursul de schimb pe piața valutară; convertibilitatea monedei: motivele și factorii determinanți ai stabilirii cursului valutar; sunt cercetate operațiunile pe piața valutară la vedere (spot) și la termen (forward).

De asemenea, sunt examinate plățile în comerțul internațional prin conturile de corespondență bancare, este explicată utilizarea tehnicilor de decontare a tranzacțiilor de import-export, reglementate și acceptate pe plan internațional. Una din aceste tehnici este acreditivul documentar, precum și incasoul documentar etc. Managementul relațiilor valutare-financiare internaționale se prezintă ca un proces complex.

În capitolul 11. Falimentul și restructurarea întreprinderii (firmei) sunt prezentate studiile privind procesul de faliment și restructurare a firmei, în general, pentru orice țară, deoarece este un fenomen general, care poate fi urmărit în toate cazurile și în orice stat, iar fiecare stat le va adopta la condițiile lui concrete conform legislației sale în vigoare. Astfel, în acest capitol prezentăm acest proces urmărind legislația Republicii Moldova. La fel, sunt identificate premisele de eșec ale firmei.

Ca atare, eșecul începe atunci, când veniturile unei întreprinderi (firme) nu acoperă costurile totale, inclusiv costul capitalului, numit eșec economic. Orice tip de eșec poate duce la insolvabilitate. O firmă este insolvabilă în faliment când totalul datoriilor depășește valoarea reală a activelor.

Este prezentat procesul de restructurare financiară a firmei prin **fuziune, lichidare și restructurare (reorganizare)**. Prin urmare, restructurarea financiară poate fi efectuată prin restructurarea datoriilor, a capitalului, adică orientate spre pasiv. În procesul restructurării întreprinderii o importanță deosebită are și orientarea spre activul bilanțului contabil.

Astfel, succesul restructurării întreprinderii depinde de utilizarea unui management performant.



Prologue

The main issues addressed in this paper are centered (focused) on how to efficiently use the financial resources of the enterprise (firm).

In this paper we presented the complex problems of financial management of an enterprise (firm). For this purpose, the present paper "Financial management" is structured in 11 coherently correlated chapters.

In chapter 1. The concept of financial management are reflected the conceptual problems of financial management. Updating these concepts, approached in the nineteenth century and the beginning of the twentieth century, we find that they need to be reconsidered, being influenced by the economic and social changes that took place on the globe during this time.

Thus, most of the conceptual approaches to the initial financial management (from the nineteenth century and the beginning of the twentieth century) were directed towards increasing the wealth of the owners for any purpose, ignoring the protection of the environment.

Our Terra has become the sacrifice of uncaring human behavior. The current excessive pollution of the environment has a negative impact on the health of humankind.

Reconsidering these concepts means changing HUMAN behavior towards the environment, preserving the TERRA for the descendants of our descendants.

As financial relations gained momentum in the twentieth and twenty-first centuries, we considered that this topic is directly related to the financial management of the firm. That is why we have also dealt with the subject of capital markets in this chapter.

In chapter 2. The methodological bases for developing the systems for ensuring the financial management are studied the system of organizational insurance with resources of the financial management, on the basis, the informational ones. The centers of responsibility formed

within the subdivisions are investigated. The information assurance system is presented in order to make the correct and timely financial decisions. It investigates the methods and techniques of financial analysis of assets, liabilities and other financial indicators.

Chapter 3. The value over time of money describes a concept of great practical importance. Initially, the "**Temporal Axis**" is explained as a tool for analyzing the value of money, which allows viewing over time the events of a certain financial conjuncture. The chapter deals with the future value of money, the amount at which a payment or a series of payments will increase at some point in the future, if they are composed with a given interest. This process of increasing the sum is called **composing**. The same is treated the present value of money, as an updated (*discounting*) process inverse to the composing process. A special compartment is related to annuities and their types. **Annuity** is a number of payments with fixed amounts that are made for a specified number of periods. There are two types of annuities: regular annuity and special annuity. **A regular annuity** is composed of a series of equal payments made at the end of each period. **Special annuity** is a series of payments in a fixed amount for a specified number of periods, with payments taking place at the beginning of each period. But it is known, that some annuities continue for an indefinite period of time, indefinitely. These types of annuities are called **perpetuities**. With the passage of years and the increase in the interest rate, the present value of perpetuities decreases, and vice versa, with the decrease in the interest rate, the present value of perpetuities will increase, the reason is that money has value over time.

In Chapter 4. În Capitolul 4. The evaluation of securities financial instruments such as bonds and shares is being studied. Bonds are medium- and long-term credit instruments issued by companies or central and local government bodies. At the same time, bonds are negotiable debt securities on the company, as well as shares.

Zero coupon bonds is the simplest case, because the cash flows per year, except for the last year, are equal to zero. This means that these

bonds will be sold at a price below their face value, and upon redemption the holder will receive the amount equal to their face value. This type of bonds have advantages and disadvantages.

In this chapter, shares are treated as financial instruments or securities, in general, in the long term, the function of which is to mobilize the available money savings of economic agents or individuals in order to finance the sustainable economic activities of some firms or companies. The types of shares are presented: common shares (ordinary, simple) and preferred shares (privileged). The general characteristics and the calculation formula (the Gordon-Shapiro model) of the present value of the common shares (ordinary, simple) are presented. In the joint ventures there is no provision for the payment of dividends, it will be depending on the profit. The researches of the preferential shares for which fixed dividends are provided are also presented.

Thus, the value of any asset – be it an asset, or a security, such as a regular share or a bond – is determined by applying a discount rate, adjusted for the degree of risk, the series of future cash flows generated by that asset.

In chapter 5. The cost of capital is dealt with the essence of the economic-financial principle: **"no resource is free of charge, therefore, the use of any resources involves certain costs proportional to their payments"**.

The cost of capital is the rate of income demanded by investors for securities issued by the firm. It also investigates the four major components of the capital structure: **(1) debt (loans); (2) preferred shares; (3) new issuances of common shares (ordinary, simple); (4) accrued (undistributed) profits.**

The cost of debts is the interest rate on the loan obtained, K_d , minus the tax savings resulting from the fact that the interest is a deductible expenditure for tax purposes.

The cost of preferred shares is the preferential share divider divided by the share price. For a new issue of preferred shares, the cost is calculated as the preferential divider per share divided by the net price of the issue.

The cost of ordinary shares as well as the costs of debt and preferentials are depending on the income expected by investors. When estimating the costs of ordinary shares, no adjustment is made with the profit tax, since the dividends are paid from the net profit, obtained after the payment of the corporate (income) tax.

The cost of undistributed profit is determined by the purpose of the firm to reinvest the profit accumulated in the issuance of new ordinary shares, pursuing the purpose of obtaining for shareholders an additional income required for risk (**g**).

In conclusion, we mention that in order to streamline the capital structure, companies tend to optimize the components of capital costs by establishing a weighted average – the weighted average cost of capital (WACC), which is a mix of components, each having a cost of its own.

Weighted average cost of capital (WACC) represents the weighted average of the component costs of capital – cost of debt (K_d), cost of preferred stock (K_p) and cost of common stock (K_s) ($WACC = W_d \times K_d(1-T) + W_p \times K_p + W_s \times K_s$).

In chapter 6. Management of current assets, the role of working capital (working capital) in the company's activity is examined. The object of working capital management is to maximize profitability, by minimizing the costs of the firm's current obligations and maximizing the income from the firm's current assets.

Managing the cash flow cycle is the key issue of working capital management. For this purpose, the operational cycle and the payment cycle are studied. The same is studied the essence of the notions of the period of conversion of stocks; the period of the commercial effects to be received and the period of the commercial effects to be paid; the period of overdue payment; the cash conversion cycle.

Similarly, this chapter studies the short-term financing of current assets and their sources of financing, namely: salaries and taxes to be paid; the commercial credit that firms offer each other; bank loans or short-term bank financing; trade effects and bank acceptances.

It is important to study the strategies for the management of

circulating assets that require the use of 3 strategic financial policies: moderate approach; aggressive approach and conservative approach. Thus, firms have the possibility to analyze the advantages and disadvantages of short-term loans.

In chapter 7. Risk assessment shall be studied as defined as an opportunity for an adverse event to occur. Risk is related to the probability of having a lower return than expected – the greater the chance of a small or negative return, the riskier the investment. The portfolio is studied as a collection of securities or a collection of investment projects. It should be noted that an asset that is part of a portfolio is a part of a portfolio. such a case he is generally less risky than the same isolated asset.

Similarly, in this chapter we study the types of risk: company risk; market risk and total risk.

A significant role in this chapter is the study of the *Beta coefficient* (β), as the key coefficient of the **CAPM (Capital Asset Pricing Model)**. The importance of studying the *Beta coefficient* (β) lies in the fact that it indicates to what extent the rate of return on a company's shares varies with the rate of return of the stock market index. *The Beta coefficient* (β) is actually a measure that shows us the changes, the changes in risk in the financial asset market.

Investors in securities (securities – shares) in advance can turn to specialized rating companies to mitigate the risk, in order to receive a more guaranteed information on the return on investments.

In chapter 8. Economic models on risk assessment are studied the problems related to the risk of bankruptcy of firms. After the crisis of the 30s of the 20th century, economist researchers created models, based on the method of scores, regarding the risk assessment of firms. One of the most practical being the model of the American professor Edward Altman. To this end, Altman analyzed several variables with the help of a system of indicators that allow to forecast the bankruptcy situation. The most commonly used method of risk assessment is based on the '**model Z (Zet)**'. Later, other researchers continued and further

developed Altman's ideas. Thus, the Conan and Holder model continues the analysis of a company's risk assessment using the Altman model as a basis, making important conclusions for making companies' decisions. Based on these risk assessment models and on the basis of Altman's model, other similar models have been developed, used mainly in the banking industries, insurance industries, etc. Studying and analyzing the aggregated indicators of banks gives the possibility to forecast risk situations and find solutions to mitigate risks.

In this chapter, the **Methodology for supervision and evaluation of banks' activity**, presented by the National Bank of Moldova, is studied. Thus, the Central Bank (The National Bank of Moldova) has significant importance for the regulation of the banking system. With supervisory authority, the Central Bank requires all (commercial) banks to maintain adequate capital as a security tool in case of financial risk.

In chapter 9. Rating companies (Risk assessment agencies) examine the essence of the rating as a risk assessment process attached to a debt security summarised in a note, allowing a ranking according to the particular characteristics of the issuer's security and guarantees.

The development of the bond emission process has contributed to the interconnection of national financial markets in the system of a global market and affirmed the role of rating benchmark in an economic environment characterized by strong dynamics. Rating agencies are of significant importance for the prevention of financial risks, which is why they continue an evolving process.

A special compartment in this chapter is the study of stock indices, which determine the general trends in the modification of securities. One of the first stock indices is considered the Dow Jones index, which appeared in the U.S. in 1884, followed by the emergence of other stock indices.

At the same time, it is studied through an overview the evolution of stock exchanges and stock index indicators in the space of the former socialist camp (Russia, Romania and the Republic of Moldova). In

conclusion, it is mentioned that the basic function of the stock exchange is the development of the organized stock market, oriented towards the creation of infrastructure and the provision of services that ensure the performance of civil transactions between the participants of the securities market, having as object the securities.

In chapter 10. The management of international currency-financial relations of the enterprise are presented the problems related to these relations, motivated by the process of globalization of national economies.

Under these conditions, enterprises, as components of national economies, are directly integrated in this process. That is why, in this chapter, we have examined the problems that need to be known by the management of the enterprise and, in particular, by the financial manager in the conditions of import-export. The conceptual notions studied in this chapter refer to: foreign exchange policy, which represents the set of measures, instruments and methods by which the empowered monetary authority seeks to act in order to track the influence of factors and establish the exchange rate on the foreign exchange market; currency convertibility: the reasons and determinants of the exchange rate setting; the operations on the spot and forward foreign exchange market are investigated.

Payments in international trade are examined through bank correspondence accounts. The use of internationally regulated and accepted import-export transaction settlement techniques is explained. One of these techniques is the documentary credit, as well as the documentary collection, etc. The management of international currency and financial relations presents itself as a complex process.

In chapter 11. Bankruptcy and restructuring of the enterprise (firm) studies are presented on the process of bankruptcy and restructuring of the firm, in general, for any country, because it is a general phenomenon, which can be followed in all cases and in any state, and each state will adopt them under its concrete conditions according to its legislation in force. Thus, in this chapter we present this process

following the legislation of the Republic of Moldova. Similarly, the premises of failure of the company are identified.

As such, failure begins when the income of an enterprise (firm) does not cover the total costs, including the cost of capital, called economic failure. Any type of failure can lead to insolvency. A firm is bankrupt when the total debts exceed the actual value of the assets.

The process of financial restructuring of the firm through **merger, liquidation and restructuring (reorganization)** is presented. Therefore, financial restructuring can be carried out by restructuring debts, capital, that is, passive-oriented. In the process of restructuring the enterprise, a special importance also has the orientation towards the asset of the balance sheet. Thus, the success of the restructuring of the enterprise depends on the use of effective management.



Cuprins

Cuvânt Înainte.....	7
Foreword.....	10
Mulțumire.....	12
<i>O LUCRARE UTILĂ ȘI VALOROASĂ.....</i>	<i>13</i>
<i>O CONTRIBUȚIE DEOSEBITĂ ÎN DOMENIUL FINANȚE.....</i>	<i>14</i>
<i>UN NOU APORT LA ȘTIINȚĂ.....</i>	<i>16</i>
<i>O CARTE DE CĂPĂȚĂI – CĂLĂUZĂ PENTRU MULTE GENERAȚII PREZENTE ȘI VIITOARE.....</i>	<i>19</i>
Prefață.....	22
Prologue.....	30
Cuprins.....	38
Contents.....	45
.....	51
Capitolul 1.	51
CONCEPTUL DE MANAGEMENT FINANCIAR.....	51
Introducere.....	52
1.1. Esența, obiectivele, funcțiile și scopurile managementului financiar.....	53
1.2. Evoluția managementului financiar.....	60
1.3. Teorii ale firmei.....	65
1.4. Privire generală asupra piețelor financiare.....	69
1.5. Caracteristica de ansamblu a instrumentelor financiare.....	77
1.6. Recapitularea conceptelor.....	83
Puncte rezumative.....	83
Noțiuni-cheie.....	85
Subiecte de evaluare.....	86
Teste-probleme.....	86
Capitolul 2.	88
BAZELE METODOLOGICE DE ELABORARE A SISTEMELOR DE ASIGURARE A MANAGEMENTULUI FINANCIAR.....	88
Introducere.....	89
2.1. Sistemul de asigurare organizațională a managementului financiar.....	90
2.2. Sistemul de asigurare informațional a managementului financiar.....	97

2.3. Metode și tehnici de analiză financiară	102
2.3.1. <i>Analiză financiară a activelor imobilizate.....</i>	<i>106</i>
2.3.2. <i>Analiza financiară a activelor circulante</i>	<i>109</i>
2.3.3. <i>Analiza financiară a pasivelor.....</i>	<i>113</i>
2.3.4. <i>Analiza financiară a fluxurilor de numerar</i>	<i>117</i>
2.3.5. <i>Analiza generală a indicatorilor financiari.....</i>	<i>122</i>
2.4. Recapitularea conceptelor	129
Puncte rezumative	129
Noțiuni-cheie.....	130
Subiecte de evaluare	131
Teste-probleme.....	131
Capitolul 3.	133
VALOAREA ÎN TIMP A BANILOR.....	133
Introducere	134
3.1. Conceptul de axă temporală	135
3.2. Valoarea viitoare ("Future value") a banilor	138
3.3. Valoarea prezentă ("Present Value") a banilor.....	143
3.4. Tipurile de anuități: anuitățile obișnuite și anuitățile speciale	146
3.4.1. <i>Valoarea viitoare a unei anuități obișnuite.....</i>	<i>147</i>
3.4.2. <i>Valoarea viitoare a unei anuități speciale.....</i>	<i>148</i>
3.4.3. <i>Valoarea prezentă a unei anuități obișnuite</i>	<i>150</i>
3.4.4. <i>Valoarea prezentă a unei anuități speciale</i>	<i>151</i>
3.5. Conceptul de perpetuitate	152
3.6. Recapitularea conceptelor	153
Puncte rezumative	153
Noțiuni-cheie.....	154
Subiecte de evaluare	155
Teste-probleme.....	155
Capitolul 4.	156
EVALUAREA VALORILOR MOBILIARE	156
Introducere	157
4.1. Evaluarea obligațiunilor	159
4.2. Rata internă de rentabilitate (RIR)	164
4.2.1. <i>Riscul și rata internă de rentabilitate</i>	<i>167</i>
4.3. Obligațiuni cu cupon zero	169
4.4. Evaluarea acțiunilor	170
4.4.1. <i>Evaluarea acțiunilor comune (obișnuite).....</i>	<i>171</i>
4.4.2. <i>Evaluarea acțiunilor preferențiale</i>	<i>176</i>

4.5. Recapitularea conceptelor	178
Puncte rezumative	178
Noțiuni-cheie.....	180
Subiecte de evaluare	180
Teste-probleme.....	180
Capitolul 5.	182
COSTUL CAPITALULUI.....	182
Introducere	183
5.1. Conceptul de cost al capitalului.....	184
5.2. Costul datoriilor (K_d).....	187
5.3. Costul acțiunii preferențiale (K_p)	188
5.4. Costul acțiunii comune (obișnuite, simple) (K_s).....	190
5.5. Costul profitului acumulat (nedistribuit) (K_a)	192
5.6. Costul mediu ponderat al capitalului (CMPC) sau costul compozit al capitalului	194
5.7. Recapitularea conceptelor	197
Puncte rezumative	197
Noțiuni-cheie.....	198
Subiecte de evaluare	199
Teste-probleme.....	199
Capitolul 6.	201
GESTIUNEA ACTIVELOR CIRCULANTE	201
Introducere	202
6.1. Conceptul privind capitalul de lucru (fondul de rulment) ...	203
6.2. Gestiunea ciclului fluxului de numerar	207
6.3. Gestiunea stocurilor.....	213
6.3.1. Factorii determinanți ai mărimii stocurilor	215
6.3.2. Costurile legate de deținerea stocurilor.....	216
6.4. Finanțarea pe termen scurt a activelor circulante	217
6.4.1. Salariile și impozitele de plătit	218
6.4.2. Efectele comerciale de plătit sau creditul comercial.....	219
6.4.3. Finanțarea bancară pe termen scurt sau împrumuturile bancare.....	220
6.4.4. Efectele de comerț ("Commercial Paper").....	225
6.4.5. Accepțiile bancare.....	226
6.5. Strategiile de gestiune a activelor circulante.....	227
6.6. Avantajele și dezavantajele creditului pe termen scurt ...	230
6.7. Recapitularea conceptelor	231
Puncte rezumative	231
Noțiuni-cheie.....	234

Subiecte de evaluare	234
Teste-probleme.....	235
Capitolul 7.	236
EVALUAREA RISCULUI	236
Introducere	237
7.1. Definirea și măsurarea riscului	238
7.2. Riscul de portofoliu și modelul CAPM (Capital Asset Pricing Model).....	241
7.2.1. Riscul și rentabilitatea unui portofoliu.....	242
7.2.2. Riscul de firmă și riscul de piață	243
7.3. Conceptul de Beta β	246
7.4. Recapitularea conceptelor	250
Puncte rezumative	250
Noțiuni-cheie.....	251
Subiecte de evaluare	251
Teste-probleme.....	252
Capitolul 8.	253
MODELE ECONOMICE PRIVIND EVALUAREA RISCULUI.....	253
Introducere	254
8.1. Esența modelului Altman.....	256
8.2. Conținutul modelului Altman.....	257
8.3. Dezvoltarea (revizuirea) de către Altman a modelului său..	259
8.4. Modelul Conan și Holder	262
8.5. Evaluarea riscului în sistemul bancar în contextul Comitetului BASEL.....	263
8.6. Factorii determinanți ai riscurilor sistemului bancar din zona euro.....	267
8.7. Metodologia de supraveghere și evaluare a activității băncilor. Caracteristica generală	269
8.7.1. Prezentarea succintă a prevederilor metodologiei	269
8.7.2. Analiza unor indicatori cheie și stabilirea scorurilor în sistemul bancar	270
8.8. Recapitularea conceptelor	287
Puncte rezumative	287
Noțiuni-cheie.....	289
Subiecte de evaluare	290
Teste-probleme.....	290
Capitolul 9.	293

AGENȚIILE DE EVALUARE A RATINGULUI COMPANIILOR	293
.....	
Introducere	294
9.1. Apariția și caracteristica generală a agențiilor de evaluare a ratingului companiilor	295
9.2. Evoluția sistemului de rating	298
9.3. Indicii pe piața valorilor mobiliare	299
9.3.1. <i>Indicele Dow Jones</i>	300
9.3.2. <i>Indicele "Standard & Poor"</i>	302
9.3.3. <i>Indicele Nikkei 225</i>	302
9.3.4. <i>Indicele DAX 40</i>	303
9.4. Prezentarea indicilor bursieri din unele țări din fostul lagăr socialist	305
9.4.1. <i>Indicii bursieri din Rusia</i>	305
9.4.2. <i>Indicii bursieri din România</i>	309
9.4.3. <i>Indicii bursieri din Republica Moldova</i>	313
9.5. Recapitularea conceptelor	320
Puncte rezumative	320
Noțiuni-cheie	322
Subiecte de evaluare	323
Teste-probleme	323
Capitolul 10.	325
MANAGEMENTUL RELAȚIILOR VALUTAR-FINANCIARE	
INTERNAȚIONALE ALE ÎNTREPRINDERII	325
Introducere	326
10.1. Politica valutară	327
10.1.1. <i>Convertibilitatea monedei naționale (cazul leului moldovenesc)</i>	332
10.2. Operațiuni pe piața valutară	333
10.2.1. <i>Rolul pieței valutare</i>	333
10.2.2. <i>Schimbul valutar internațional</i>	334
10.2.3. <i>Operațiuni la vedere ("spot")</i>	334
10.2.4. <i>Contracte la termen ("forward")</i>	336
10.3. Plățile în comerțul internațional. Plăți și operațiuni bancare internaționale	342
10.3.1. <i>Transferul internațional de fonduri</i>	342
10.3.2. <i>Evidența tranzacțiilor internaționale</i>	343
Exerciții de control	345
10.3.3. <i>Transferul plăților cu străinătatea</i>	346
10.3.4. <i>Tehnici de plată sau de decontare utilizate în comerțul internațional și modalitățile de finanțare și garantare a tranzacțiilor</i>	348
10.3.5. <i>Incasso documentar</i>	354

10.3.6. Comerț în compensație sau barter.....	355
10.4. Recapitularea conceptelor	356
Puncte rezumative	356
Noțiuni-cheie.....	357
Subiecte de evaluare	358
Teste-probleme.....	359
Capitolul 11.....	365
FALIMENTUL ȘI RESTRUCTURAREA ÎNTREPRINDERII	
(FIRMEI).....	365
Introducere	366
11.1. Caracteristica generală a Legii falimentului și	
insolvabilității a Republicii Moldova	367
11.2. Analiza și anticiparea eșecului unei întreprinderi.....	372
11.3. Metode și tehnici de restructurare (reorganizare)	
financiară a întreprinderii	379
11.4. Recapitularea conceptelor	382
Puncte rezumative	382
Noțiuni-cheie.....	384
Subiecte de evaluare	384
Teste-probleme.....	385
REFERINTE BIBLIOGRAFICE	388
A N E X E	391
ANEXA 1a. Tabelul financiar N 1a.: Future Value Interest	
Factor $FVIF(r,n) = (1 + r)^n$. Valoarea viitoare a 1\$ la sfârșitul	
a n perioade	392
ANEXA 1 b. Tabelul financiar N 1b. Future Value Interest	
Factor $FVIF(r,n) = (1+r)^n$. Valoarea viitoare a 1\$ la sfârșitul a n	
perioade.....	393
ANEXA 2 a. Tabelul financiar N 2a. Valoarea prezentă a 1 dolar	
ce se plătește la sfârșitul a n perioade $PVIF_{(r,n)} = 1/(1 + r)^n$.....	394
ANEXA 2 b. Tabelul financiar N 2b. Valoarea prezentă a 1 dolar	
ce se plătește la sfârșitul a n perioade $PVIF_{(r,n)} = 1/(1 + r)^n$.....	395
ANEXA 3 a. Tabelul financiar N 3a. Valoarea viitoare a unei	
anuități de 1 dolar pe perioadă pentru n perioade $FVIFAr, n =$	
$t = 1n(1 + r)^n - t = (1 + r)^n - 1r$.....	396
ANEXA 3 b. Tabelul financiar N 3b. Valoarea viitoare a unei	
anuități de 1 dolar pe perioadă pentru n perioade $FVIFAr, n =$	
$t = 1n(1 + r)^n - t = (1 + r)^n - 1r$.....	397

ANEXA 4 a. Tabelul financiar N 4a. Valoarea prezentă a unei anuități de 1 dolar pe perioadă pentru n perioade	
PVIFA(r, n) = t = 1n1(1 + r)n	398
ANEXA 4 b. Tabelul financiar N 4b. Valoarea prezentă a unei anuități de 1 dolar pe perioadă pentru n perioade	
PVIFA(r, n) = t = 1n1(1 + r)n	399
ANEXA 5. Formulele tabelelor financiare	400
ANEXA 6. Organigrama unei întreprinderi mijlocii (250 angajați)	401
ANEXA 7. Succesiunea standard a operațiunilor, circuitul specific plăților efectuate prin acreditiv documentar (AO)....	402
FORMULE DE BAZĂ	403
G L O S A R.....	414
SUPLIMENT.....	432

