

**Laura VASILESCU**

---

**MANAGEMENTUL FINANCIAR AL CORPORATIILOR**



**Laura VASILESCU**

**MANAGEMENTUL  
FINANCIAR  
AL CORPORATIILOR**



**Editura UNIVERSITARIA  
CRAIOVA, 2016**

Referenți științifici:

Prof.univ.dr. Nicolae SICHIGEA

Conf.univ.dr. Radu OGARCĂ

Copyright © 2016 Universitaria

Toate drepturile sunt rezervate Editurii Universitaria

---

**Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României**

**VASILESCU, LAURA**

**Managementul financiar al corporațiilor** / Laura Vasilescu. -

Craiova : Universitaria, 2016

Conține bibliografie

ISBN 978-606-14-0995-2

658.15

## Capitolul 1

### ELEMENTE DEFINITORII ALE MANAGEMENTULUI FINANCIAR

#### 1.1. Conceptul de management financiar

Conceptul de management financiar a reprezentat, în literatura de specialitate, obiectul multor definiții, complete sau mai puțin complete, care așează organizarea și mecanismul financiar în centrul activității de management al firmei.

În urma publicării lucrării lui James Burnham: *The Managerial Revolution* în anul 1941, termenul de management s-a impus și în sfera economică fiind evidențiată necesitatea existenței managerilor în orice societate ca o premisă a dezvoltării economiei într-un ritm susținut și inovator.

La nivel microeconomic, managementul general stabilește obiectivele și strategia generală de dezvoltare a unei companii, având în vedere toate componentele activității firmei: producție, vânzări, marketing, reclamă și publicitate, administrație generală. Managementul general, cu sprijinul specialiștilor din diverse domenii de activitate, trebuie să stabilească și politicile interne ale firmei, cum ar fi: politica de vânzări, politica de prețuri, de calculație a costurilor, metoda de amortizare, politica de acordare a creditelor comerciale, politica de finanțare etc.

Deci, managementul financiar este un *subsistem* al managementului general al firmei.

***Managementul financiar*** reprezintă un ansamblu de metode, tehnici, instrumente, acțiuni prin care se fundamentează deciziile financiare și se urmărește modul în care este utilizat capitalul în vederea obținerii profitului, în contextul realizării unor obiective organizaționale, formulate printr-o strategie de firmă.

Prin urmare, managementul financiar este domeniul prin care se dezvoltă un sistem de comunicare între specialiștii din sfera economico-financiară (economisti, contabili, analiști financiari etc.) și

top-manageri, prin intermediul unui sistem propriu de raportări financiare, adaptate la cerințele interne de management a afacerii.

*Scopul managementului financiar* îl constituie alocarea și utilizarea eficientă a resurselor financiare pentru asigurarea derulării eficiente a activităților firmei, a siguranței patrimoniale, a echilibrului financiar și creșterea valorii firmei. Aceste activități îi conferă managerului financiar un rol activ în definirea și urmărirea obiectivelor strategice ale companiei, în procesul de analiză și control.

Evaluarea managementului financiar se poate face pe baza analizei componentelor sale prescriptive și descriptive. Astfel, managementul financiar prescrie regulile care pot conduce la îmbunătățirea procesului de adoptare a deciziilor manageriale. De asemenea, ajută managerii în atingerea obiectivelor organizaționale, în cunoașterea modului în care diversele aspecte economice influențează firmele precum și în adoptarea metodelor necesare pentru înțelegerea consecințelor economice și financiare ale comportamentelor manageriale (figura nr. 1.1)<sup>1</sup>.

Deci, managementul financiar vizează în principal studierea modului în care se adoptă în condiții optime deciziile financiare într-o firmă și implică adoptarea și aplicarea următoarelor decizii financiare majore:

- *decizia de investire;*
- *decizia de finanțare;*
- *decizia de dividend.*

Cele trei decizii determină **valoarea firmei** pentru acționari. Având în vedere obiectivul de maximizare a valorii firmei, trebuie să se urmărească combinarea optimă a celor trei decizii interdependente. Decizia de a investi într-un proiect necesită finanțarea investiției iar decizia de finanțare, la rândul ei, influențează și este influențată de politica de dividend, deoarece profiturile reținute pentru finanțarea investiției vor reprezenta dividendele la care renunță acționarii.

---

<sup>1</sup> Hirschey, M, Pappas, J.L., Whigham, D., *Managerial Economics, European Edition*, The Dryden Press, London, 1993, pg. 4.

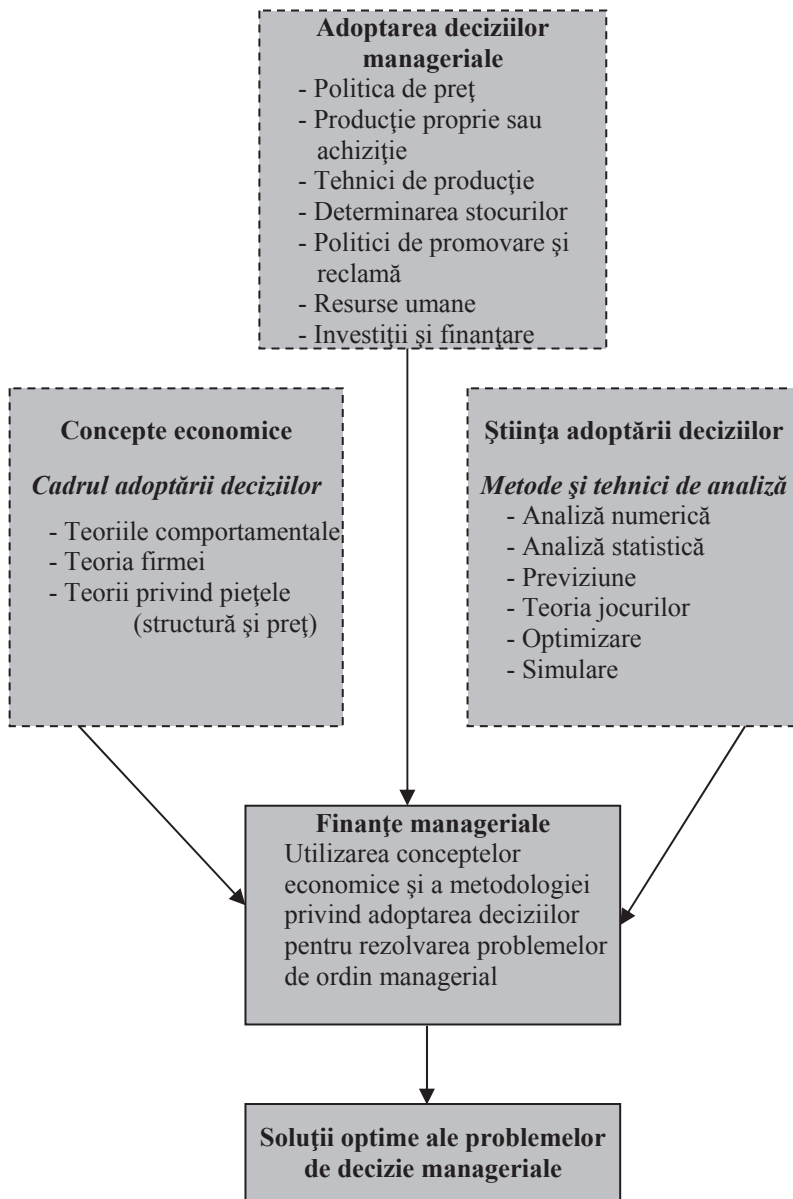


Fig. 1.1. Rolul managementului financiar în adoptarea deciziilor

## 1.2. Obiectivele managementului financiar

Pentru identificarea obiectivului de bază al firmei, și implicit, al managementului financiar s-au elaborat mai multe teorii. Astfel, teoria economică neoclasică a identificat ca principal obiectiv **maximizarea valorii întreprinderii**<sup>2</sup>. Deci, managerul financiar trebuie să planifice achiziționarea și utilizarea fondurilor bănești, astfel încât să maximizeze averea firmei. Aspectele pe care trebuie să le aibă în vedere privesc sursele și utilizările alternative de fonduri:

- *activitatea de previziune și planificare*: managerul financiar trebuie să elaboreze planurile ce vor defini viitoarea poziție a firmei;

- *adoptarea deciziilor financiare și de investiții*; pe baza planurilor pe termen lung, managerul financiar trebuie să colecteze capitalul necesar pentru finanțarea creșterii firmei, să ia decizii privind utilizarea fondurilor provenite din îndatorare sau din creșterea capitalului social;

- *coordonare și control*; managerul financiar trebuie să acționeze în mod coordonat față de conducătorii celorlalte departamente având în vedere că toate deciziile luate în cadrul unei afaceri au implicații financiare;

- *interacțiunea cu piețele de capital*; managerul financiar trebuie să acționeze pe piețele monetare și de capital pentru atragerea și plasarea resurselor financiare;

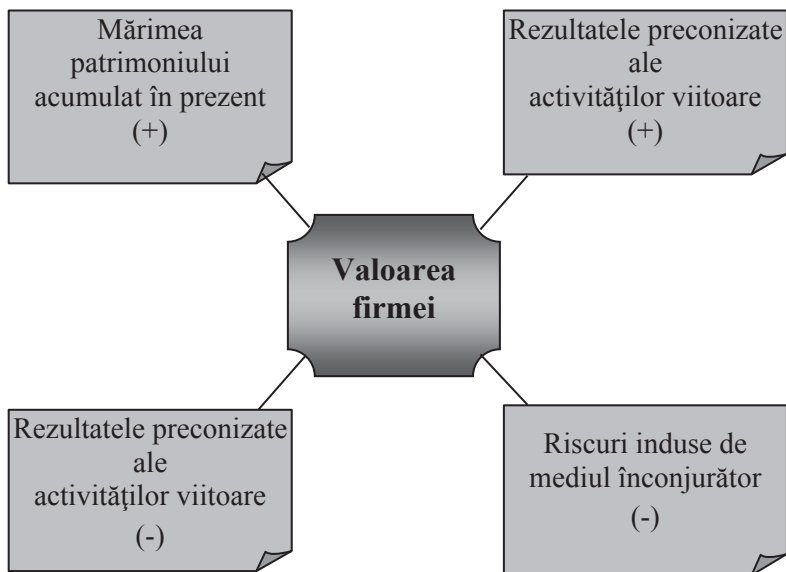
- prin gestionarea resurselor financiare, managerul financiar se implică și în *gestiunea resurselor umane* asigurând stabilitatea personalului.

Dar maximizarea valorii firmei este o valoare anticipată care nu trebuie analizată doar în raport cu patrimoniul său ci și cu proiectele și activitățile viitoare în care va fi angajat patrimoniul. De asemenea, evaluarea este sensibilă la toate riscurile care pot să afecteze nivelul și stabilitatea viitoare a rezultatelor preconizate. Aceste riscuri pot cauzate de caracteristicile proprii ale firmei sau de evoluțiile pieței (figura nr. 1.2).

---

<sup>2</sup> Stancu, I., *Finanțe, Piețe financiare și gestiunea portofoliului, Investiții reale și finanțarea lor, Analiza și gestiunea financiară a întreprinderii*, Ed. Economică, 2002, pag. 34





**Figura nr. 1.2. Determinarea valorii firmei**

Mărimea valorii firmei este dependentă de performanțele financiare înregistrate de firmă și de gradul de control al riscurilor financiare. De asemenea, trebuie avut în vedere și mediul extern al firmei: piețele, financiare, reglementările guvernamentale, concurența, conjunctura economică mondială.

În acest context, *managementul financiar* constă în planificarea, procurarea, utilizarea și controlul fondurilor firmei, astfel încât să fie asigurată creșterea (maximizarea) valorii sale de piață, cu scopul final de a crea cât mai multă valoare pentru acționari<sup>3</sup>.

În forma inițială, obiectivul maximizării valorii firmei a fost exprimat sub forma **maximizării profiturilor**, ca sursă principală pentru creșterea valorii întreprinderii.

---

<sup>3</sup> Munteanu, C., Horobeț, A., *Finanțe transnaționale: decizia financiară în corporația modernă*, Ed. All Beck, București, 2003, pag. 166

Obiectivul maximizării profitului însă prezintă anumite *limite*:

⇒ modelul maximizării profitului este static, îi lipsește dimensiunea temporală iar deciziile financiare trebuie să reflecte această dimensiune temporală;

⇒ apare problema definiției profitului și implicit, se naște întrebarea: ce ar trebui să maximizeze firma, masa profitului sau rata profitului? În situația în care se optează pentru rata profitului, trebuie stabilit care este rata corectă ce trebuie evidențiată, volumul vânzărilor, valoarea activelor sau valoarea acțiunilor;

⇒ acest obiectiv nu oferă posibilitatea de a lua în considerare riscul asociat deciziilor alternative atâta timp cât două proiecte generatoare de venituri egale în viitor pot diferi semnificativ în ceea ce privește gradul lor de risc;

⇒ obiectivul maximizării profitului poate conduce pe termen scurt la exploatarea excesivă a capitalului inițial (reducerea cheltuielilor de întreținere a echipamentelor și altor active fixe) și la lipsa dezvoltării firmei (eliminarea cheltuielilor de cercetare și dezvoltare), pentru că aceste activități nu conduc la obținerea imediată de profit.

Aceste limite ale obiectivului maximizării profitului a impus decidentului financiar luarea în considerare a obiectivului **maximizării averii acționarilor**, care evidențiază maximizarea averii actuale a tuturor profiturilor viitoare ale proprietarilor (acționarilor) pe care aceștia așteptau să le primească.

Averea acționarilor este măsurată prin valoarea de piață a acțiunilor deținute de acționari, adică prețul la care acțiunile sunt negociate pe piața bursieră. Deci, obiectivul se traduce în practică prin maximizarea prețului acțiunilor emise de către companie, ca urmare a deciziilor luate. Referința principală în maximizarea averii acționarilor este costul de oportunitate, respectiv, veniturile pe care le-ar fi obținut dacă investeau sub o altă formă capitalurile.

Obiectivul maximizării averii acționarilor prezintă unele *avantaje*:

◆ permite să se stabilească oportunitatea unei decizii financiare. Astfel, dacă o anumită decizie va genera creșterea valorii de piață a acțiunilor firmei, atunci este o decizie favorabilă;