

ANALIZA FLUXULUI DE NUMERAR ÎN SCOPUL ASIGURĂRII STABILITĂȚII FINANCIARE

*Tatiana MANOLE, dr. hab., prof.,
INCE, Republica Moldova
Maria CIUMAC, drd.,
Universitatea Tehnică a Moldovei*

Cercetările efectuate în acest articol sunt actuale, deoarece fluxul de numerar determină activitatea viabilă a entității. În acest articol autorii cercetează modalitatea de stabilire a echilibrului financiar în baza corelării fluxurilor reale cu cele financiare ca rezultat al mișcării capitalului. Este cercetat conceptul de flux de numerar, deoarece numerarul este cel mai lichid activ al entității, asigurându-i activitate în permanență. Este analizată situația financiară a entității în baza unui sistem de indicatori financiari, care stau la baza deciziilor optime ale managerului financiar. Tema cercetată este actuală și necesară pentru orice entitate, asigurându-i un mecanism viabil de funcționare profitabilă.

Cuvinte-cheie: flux de numerar, Cash-flow, activitate operațională, echilibru financiar, flux de trezorerie, buget de încasări și de plăți, sold bugetar.

The research made in this article is topical because the cash flow determines the viable activity of the entity. In this article, the authors investigate how to establish a financial balance based on the correlation between real and financial flows as a result of capital movements. The concept of cash flow is investigated, since cash is the most liquid asset of the entity, ensuring its activity continuously. The financial situation of the entity is analyzed on the basis of a system of financial indicators that underpin the financial manager's optimal decisions. The research topic is actual and necessary for any entity, ensuring a viable mechanism for profitable operation.

Keywords: cash flow, operational activity, financial balance, budget receipts and payments, budget balance.

JEL Classification: B26, H61.

**Fluxul de numerar reprezintă sângele care irigă sistemul
economic și etalonul de măsurare a valorii
(P.A. Samuelson)**

Introducere. Bani sunt cea mai mare descoperire a umanității, venind după descoperirea alfabetului. Ingeniozitatea umană stă la baza apariției banilor. Astfel banii au fost cel mai important factor pentru dezvoltarea relațiilor economice dintre oameni, state și continente.

Pe drept cuvânt, banii sunt considerați sângele care irigă economia, tot atât de important este și fluxul de numerar pentru activitatea economică a entității. Numerarul apare ca rezultat al numeroaselor mutații determinate de factori endogeni și exogeni ai circulației bunurilor și serviciilor, iar banii fiind instrumental de legătură în procesul acestor relații complicate de schimb.

Fără existența relațiilor economice dintre entități și chiar în interiorul fiecăreia, este imposibil apariția fluxului de numerar.

În literatura de specialitate, există diferite opinii cu privire la noțiunea de numerar. Astfel, se consideră că numerarul reprezintă, alături de capital și specializare, cel de-al treilea aspect major al vieții economice moderne. Fluxul de numerar reprezintă sângele care irigă sistemul economic și etalonul de măsurare a valorii [6].

Conceptul de flux de numerar. Termenii de flux de numerar, flux de disponibilități nete și flux de trezorerie sunt asociați cu termenul de cash-flow. Dacă punem semnul egalității între noțiunea de cash-flow și flux de numerar, apoi fluxul de numerar reprezintă diferența dintre intrările (încasările) și ieșirile (plățile) efectuate de o entitate într-o perioadă de timp (zi, lună, trimestru, semestru, an).

Fluxurile de numerar pot proveni din diverse activități ale entității, și anume:

- Activități operaționale;
- Activități investiționale;
- Activități financiare.

Activitatea de bază a unei entități producătoare este **activitatea operațională**. Fluxul de numerar provenit din activitatea operațională este format din vânzări curente de produse și servicii către clienți, la fel și din recuperarea contravalorii vânzărilor anterioare în baza creditelor comerciale, precum și fluxurile de plăți către furnizorii de marfă, materiale și servicii, plăți cu salariile, plăți legate de obligațiile fiscale față de buget.

Conținutul trezoreriei poate fi analizat din două puncte de vedere și anume:

1. Organizatoric, ca reprezentând un departament al direcției financiare, căreia îi revin sarcini și atribuții, are personal de specialitate și funcționează după reguli bine stabilite;
2. Structural, în funcție de elementele patrimoniale, componente ale acesteia. Din acest punct de vedere, trezoreria poate fi definită ca ansamblul disponibilităților aflate în conturi bancare curente sau / și în casă.

Obiectivul principal al trezoreriei entității este optimizarea permanentă a raportului dintre încasările și plățile bănești, adică asigurarea echilibrului financiar la entitate, astfel încât aceasta să-și poată realiza, în condiții raționale și eficiente, obiectivul său de activitate.

Construcția bugetului de trezorerie capătă, în final, următoarea formă prezentată în tabelul de mai jos.

Tabelul 1. Previziunea încasărilor și plăților

FAZE	SIMBOL	Operații
1. Previziunea încasărilor și plăților	A	Soldul de numerar la începutul perioadei de gestiune
	B	(+) Încasări din activitatea operațională: <ul style="list-style-type: none"> • Încasări din vânzări; • Alte încasări.
	C	(-) Plăți pentru activitatea operațională: <ul style="list-style-type: none"> • Plăți pentru stocuri și servicii procurate; • Plăți către angajați și organe de asigurare socială și medicală; • Dobânzi plătite; • Plata impozitului pe venit; • Alte plăți
	D	Fluxul net de numerar din activitatea operațională $D = B - C$
	E	Încasări din activitatea de investiții <ul style="list-style-type: none"> • Încasări din vânzarea activelor imobilizate; • Dobânzi încasate; • Dividende încasate; • Alte încasări.
	F	Plăți pentru activitatea investițională <ul style="list-style-type: none"> • Plăți aferente intrărilor de active imobilizate • Alte plăți.
	G	Fluxul net de numerar din activitatea de investiții $G = E - F$
	H	Încasări din activitatea financiară: <ul style="list-style-type: none"> • Încasări sub formă de credite și împrumuturi; • Încasări din operațiuni de capital; • Alte încasări.
	I	Plăți pentru activitatea financiară <ul style="list-style-type: none"> • Plăți aferente rambursării creditelor și împrumuturilor; • Dividende plătite; • Alte plăți.
	J	Fluxul net de numerar din activitatea financiară $J = H - I$
	K	Fluxul net din activitatea economico-financiară $K = D + G + J$
	L	Încasări excepționale Diferențe de curs valutar favorabile (nefavorabile)
	M	Fluxul net de numerar total $M = K + (-) L$
	N	Diferențe de curs valutar favorabile (nefavorabile)
2. Determinarea soldului mijloacelor bănești la sfârșitul perioadei de gestiune	O	Sold de numerar la sfârșitul perioadei de gestiune $O = A + (-) M + (-)$

Sursa: Elaborat în baza SNC „Prezentarea situațiilor financiare”.

După efectuarea operațiunii de previziune a încasărilor și plăților, se procedează la compararea celor două categorii de fluxuri. În consecință, se constată fie deficit, fie excedent de trezorerie. Excedentul de trezorerie reprezintă surplusul de numerar care rezultă din compararea încasărilor cu plățile. Situația în care plățile prevăzute să aibă loc într-o anumită perioadă sunt mai mare decât încasările proiectate pentru perioada respectivă, la întreprindere se înregistrează deficit de trezorerie, care periclitează starea de echilibru financiar al acesteia.

Este foarte important ca diferența dintre încasări și plăți să fie pozitivă și suficient de mare, astfel încât să acopere diferențele care apar în activitățile operaționale, financiare și de investiții.

În legătură cu aceasta menționăm, că fiecare entitate comercială trebuie să-și elaboreze bugetul de încasări și plăți pentru a-și menține echilibrul financiar.

Soldul bugetar poate fi pozitiv, aceasta e o stare bună financiară a entității. Un sold bugetar negativ demonstrează stare de deficit de resurse financiare, care trebuie urgent rezolvată de entitate. Un sold bugetar egal cu zero demonstrează o stare de echilibru financiar la entitate, adică încasările sunt egale cu plățile.

Dar e de menționat, că numerarul entității este în permanență mișcare și foarte rar se poate întâmpla ca intrările să sincronizeze cu ieșirile (plățile), adică să fie o egalitate între ele. Această situație poate fi pe termen scurt.

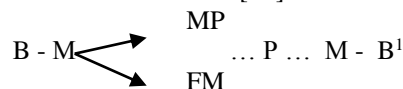
De aceea, este necesar ca în permanență să se efectueze **analiza fluxului de numerar** și în baza acestor analize, entitatea să elaboreze o strategie financiară durabilă, pe termen medii și lung.

Analiza fluxului de numerar. O componentă importantă a analizei situației financiar-patrimoniale, o constituie cercetarea fluxului de disponibilitate întrucât, în practica economică, se consideră că orice activitate trebuie să "degaje bani" (să genereze venit), să rezulte un surplus de capital față de cel investit în afaceri.

O entitate comercială poate să fie rentabilă, să realizeze profit, dar să nu fie solvabilă, din cauza lipsei de lichidități ca urmare a decalajului dintre încasările și plățile pe care le face în cadrul ciclului financiar.

Vom încerca să definim ciclul financiar, care reprezintă o *succesiune de fenomene financiare, care se realizează în evoluția unui proces de mișcare a banilor, revenind la poziția inițială, dar cu o valoare crescută.*

Drept exemplu clasic ne poate servi formula lui Karl Marx [10] de transformare a banilor în capital:



Ciclul financiar de mișcare a banilor, trecând prin anumite faze coerente și îmbrăcând anumite forme, revin la forma inițială de *bani*, dar având o valoare mai mare, adică generând profit.

În ultimii 30 de ani, în țările dezvoltate din Occident se consideră, că *situația fluxurilor de numerar* este una din principalele situații financiare ale fiecărei entități. În Republica Moldova în anul 1998, a fost implementat Raportul privind fluxul mijloacelor bănești, odată cu reformele sistemului bugetar și de contabilitate. La moment situația fluxurilor de numerar *se întocmește și se prezintă în conformitate cu S.N.C. Prezentarea situațiilor financiare, pe tipuri de activități.*

Motivația deținerii, în permanență, de către entități a numerarului, se datorează unor cauze și împrejurări, printre care menționăm:

- ✓ Asigurarea activității curente: plata furnizorilor, plata salariilor, plata dividendelor, achitarea dobânzilor, achitarea impozitelor etc;
- ✓ Pentru a putea beneficia de avantaje oferite de anumite împrejurări conjuncturale favorabile: rabaturi acordate de furnizori, achiziții de bunuri și servicii la prețuri avantajoase, investiții profitabile etc;
- ✓ Pentru efectuarea unor plăți neprevăzute: apariția unor comenzi suplimentare;
- ✓ Pentru a avea acces la anumite înlesniri acordate din partea băncilor și pentru a beneficia de punctaje bune în cazul în care entitate dorește să contracteze credite bancare;
- ✓ Din considerente de precauție, având în vedere caracterul imprevizibil al intrărilor (încasări) și ieșirilor (plăților) de numerar. Întreprinderile stabile din punct de vedere financiar tind să-și formeze solduri de precauție sub formă de valori mobiliare foarte lichide și cu grad mic de risc;

Entitățile mari, dinamice preferă să dețină active ușor lichide, rapid negociabile decât numerar în casă sau în cont. Totuși determinarea soldului minim de numerar care, pe de o parte, ar asigura capacitatea de plată a entităților în cazul apariției unor dereglări în regimul încasărilor sau ar face posibilă efectuarea unor plăți neprevăzute (apariția unor investiții profitabile), pe de altă parte, reprezintă o practică atât în cadrul economiilor dezvoltate, cât și în a acelor aflate în procesul de tranziție.

Mărimea soldului optim de numerar pe care trebuie să-l dețină o întreprindere și care ar minimiza, pe de o parte, pierderile ce apar atunci când întreprinderea se confruntă cu insuficiență de numerar, pe de altă parte, se poate determina prin aplicarea modelelor: Baumol și Miller-Orr.

Modelul Baumol¹ a fost elaborat în 1952, și echilibrează costul de oportunitate reprezentat de valoarea câștigurilor ce s-ar fi putut obține dacă numerarul ar fi fost investit în valori mobiliare pe termen scurt cu costurile de tranzacție provenite fie din investiții de numerar în titluri de plasament, fie de vânzarea valorilor mobiliare pentru a intra în posesia numerarului necesar pentru operarea afacerii. Determinarea soldului optim de numerar începe cu identificarea costului pe care întreprinderile le suportă, atunci când achiziționează numerarul și care pot fi legate de obținerea unui împrumut sau realizarea valorii mobiliare.

Acest model echilibrează costul de oportunitate care apare ca urmare a deținerii de numerar cu costul de tranzacție suportate atunci când se achită fondurile.

Modelul Miller-Orr² a fost elaborat în 1966, ipoteza de la care pornește acest model este că întreprinderea face comenzi de numerar atunci când nivelul numerarului este zero. În cadrul modelului se pune întrebarea: „în ce mod întreprinderea trebuie să-și gestioneze resursele de numerar astfel încât să fie cunoscute soldurile zilnice de numerar „Adică aprovizionarea o singură dată cu soldul optim de cash și consumarea lui constantă, zi de zi, până la epuizare, reconstruirea imediată a soldului optim ș.a.m.d. În realitate, nu se pot prevedea variațiile zilnice de cash-flow, acestea fiind caracterizate de o variabilitate aleatoare măsurabilă prin dispersie. Modelul Miller-Orr are ca ipoteză aceea în care se consideră că media variațiilor de cash-flow-uri zilnice este zero, iar dispersia lor este pozitivă și de mărime finită .

Practic, modelul Miller-Orr își propune găsirea limitei superioare a variației soldului de cash și care pentru fructificarea excedentului de lichidități. În determinarea acesteia se pornește de la o limită inferioară, prestabilită a fi zero sau puțin mai sus de zero și de la depărtarea normală până la limita superioară.

Testele de validitate a modelului au dat rezultate bune, dar numai pentru încasările și plățile inpredicibile (vânzări, aprovizionări etc). Sunt plăți însă cu caracter bine determinat atât în privința volumului, cât și a scadenței: salariile, impozitele etc. Pentru acestea, ca și pentru încasările certe, previziunea se face în afara modelului Miller-Orr.

Analiza situației patrimoniale și financiare urmărește scopul de a face informația clară și înțeleasă de către toate categoriile de utilizatori interesați.

Prin intermediul analizei financiare, se stabilesc punctele forte și punctele vulnerabile ale gestiunii financiare,

¹ Baumol, William J.; Tobin, James (1989). "The Optimal Cash Balance Proposition: Maurice Allais' Priority". *Journal of Economic Literature*. 27 (3): 1160–1162. JSTOR 2726778

² M.H. Miller and D. Orr, 'A model of the demand for money by firms', *Quarterly Journal of Economics* (August 1966)

având la bază anumite norme și criterii, se dă o explicație a cauzelor obținerii unor rezultate nesatisfăcătoare și se propun măsuri pentru îmbunătățirea lor.

Tabelul 2. Analiza structurală a Fluxului de numerar în dependență de încasări și plăți

Fluxurile numerarului	2014		2015		2016		ABATEREA			
	Suma, lei	Cota %	Suma, lei	Cota %	Suma, lei	Cota %	2015/2014		2016/2015	
							Suma, lei	Cota %	Suma, lei	Cota %
Sold la începutul perioadei	38800	X	54122	X	72509	X	X	X	X	X
Încasări bănești	6575504	100	7676214	100	8312176	100	1100710	X	635962	X
1. Încasări bănești din vânzări	5741782	87,32	7060599	91,98	7592959	91,35	1318817	4,66	532360	-0,63
2. Alte încasări operaționale	7499	0,11	107227	1,40	18223	0,22	99728	1,28	-8900	-1,18
4. Încasări sub formă de credite	721077	10,97	508269	6,62	712990	8,58	-212808	-4,34	204721	1,96
5. Diferențe favorabile de curs valutar	10546	0,16	119	0,00	-11996	-0,15	-10427	-0,16	-12115	-0,15
6. Încasări din emisiune de acțiuni proprii	94600	1,44	0	0	0	0	-94600	-1,44	0	0
Plăți bănești	6560182	100	7682890	100	8256091	100	1122708	X	582201	X
1. Plăți bănești furnizorilor	5442357	82,96	6822613	88,80	6928447	83,92	1380256	5,84	105834	-4,98
2. Plăți bănești salariaților	97266	1,48	81516	1,06	142923	1,73	-15750	-0,42	61407	0,67
3. Plăți bănești privind creditele și împrumuturi	935792	14,26	710287	9,25	837351	10,14	-225505	-5,02	127064	0,89
5. Alte plăți operaționale	52857	0,81	40438	0,53	324485	3,93	-12419	-0,28	284047	3,4
6. Plata dobânzilor	31910	0,49	28036	0,36	22885	0,28	-3874	-0,12	-5151	-0,08
Sold la sfârșitul perioadei	54122	X	47446	X	122772	X	-6676	X	75326	X

Sursa: Calcule efectuate în baza Situației fluxului de numerar la întreprinderea analizată.

Analizând încasările și plățile din tabel de mai sus se poate concluziona, că ponderea principală în totalul încasărilor o ocupă încasările din vânzări, iar ponderea plăților – plățile furnizorilor. În dinamică se poate observa tendință de creștere a încasărilor bănești. Atât existența unui sold de numerar mai mare decât cel strict necesar, cât și lipsa de numerar implică atât avantaje, cât și dezavantaje pentru entitate.

Soldul de numerar sporit poate duce la apariția unei comenzi suplimentare de producție; acordarea rabaturilor comerciale pentru plata imediată a mărfurilor, totodată soldul de numerar sporit poate duce la suportarea costurilor sub forma dobânzilor, care s-ar fi câștigat, dacă fondurile n-ar fi fost blocate în contul curent.

Soldul de numerar mic poate duce la evitarea costului de oportunitate legat de blocarea numerarului și totodată la apariția costurilor de comandă (costuri de decizie, de brokeraj, funcționale); sporirea cheltuielilor legate de vânzarea valorilor mobiliare; costuri ocazionate de contractarea unui împrumut.

Dezvoltarea întreprinderii este legată de asigurarea *echilibrului financiar*, care reprezintă o parte constitutivă a echilibrului economic exprimat valoric. Echilibrul financiar exprimă egalitatea și corelațiile dintre necesarul de resurse financiare și posibilitățile de colectare a acestor resurse.

Un instrument de măsurare a echilibrului financiar este **fondul de rulment**. Determinarea unui fond de rulment minim necesar este o decizie fundamentală de politică financiară, întrucât definește condițiile de echilibru global și, în consecință, gradul de autonomie al întreprinderii.

Fondul de rulment reprezintă diferența dintre capitalul permanent și activele imobilizate. Cu cât fondul de rulment este mai mare, cu atât crește gradul de lichiditate financiară, de aceea el este un indicator sintetic de analiză a lichidității, exprimând o finanțare minimă.

Tabelul 3. Analiza echilibrului financiar (lei)

INDICATORI	2014	2015	2016	Abaterile (+,-)		
				2015/2014	2016/2014	2016/2015
Fond de rulment Net (FRN)	496980	254081	283456	-242899	-213524	29375
Fond de rulment Propriu (FRP)	233902	233717	257962	-185	24060	24245
Fond de Rulment Străin (FRS)	263078	20364	25494	-242714	-237584	5130
Fond de Rulment Brut (FRB)	787789	614487	435648	-173302	-352141	-178839

Sursa: Calcule efectuate în baza Bilanțului contabil al întreprinderii analizate pe perioadele 2014-2016.

Referitor la FRP, el este pozitiv în toate 3 perioade, ceea ce ne arată că, întreprinderea dispune de autonomie în privința finanțării investițiilor în active circulante, adică capitalul propriu acoperă complet activele circulante.

FRS are o valoare pozitivă în toate perioadele, ceea ce arată că întreprinderea iese din perioada de stabilitate financiară, manifestând tendință de creștere. În continuare se vor analiza indicatorii de lichiditate ai acestei întreprinderi.

Prin lichiditate se înțelege capacitatea întreprinderii de a transforma activele sale în bani, iar gradul de lichiditate caracterizează capacitatea de plată a întreprinderii. Gradul în care întreprinderea poate face față datoriei pe termen scurt se numește solvabilitate, care se măsoară prin intermediul ratelor de lichiditate.

Rata lichidității imediate

Rata lichidității imediate permite să facem judecăți asupra capacității de rambursare instantanee a debitorilor, ținând cont de disponibilitățile existente. Acest indicator se calculează conform formulei:

$$L_I = \text{Numerar} / \text{Datorii curente}$$

În literatura de specialitate se apreciază că o valoare de 0,2 – 0,3 ar exprima raționalitatea unei întreprinderi bine administrate din punct de vedere financiar. Se observă ca acest indicator în ambii ani de gestiune nu se încadrează în nivelul stabilit mai sus, dar îmbucurător este faptul că întreprinderea deține creanțe ce pot fi ușor transformate în mijloace bănești în concordanță cu termenele de plată a obligațiilor.

$$\text{Rata lichidității relative}$$

Rata lichidității relative pune în evidență capacitatea întreprinderii de a-și achita datoriile devenite scadente fără a fi obligată să-și vîndă stocurile.

$$L_R = \text{Numerar} + \text{Creanțe} / \text{Datorii curente}$$

Nivelul acestui indicator trebuie să fie inferior lui 1, dar aprecierea realistă impune și o atentă analiză a valorii realizabile pe termen scurt, întrucât la formarea lor contribuie, în mod substanțial, politica de credit comercial promovată de întreprindere, precum și starea financiară a clienților săi. Încurajătoare sunt rezultatele obținute la acest indicator în perioadele de gestiune 2014 și 2015.

$$\text{Rata lichidității curente}$$

Rata lichidității curente, relevă posibilitățile întreprinderii de a-și transforma, într-un termen scurt, bunurile patrimoniale curente în mijloace bănești pentru a efectua plățile exigibile.

$$L_R = \text{Active circulante} / \text{Datorii curente}$$

Indicatorul pune în evidență importanța și calitatea bunurilor deținute de întreprindere la un moment dat, la care ea poate face apel atunci cînd este nevoită să achite, la scadență, datoriile contractate pe termen scurt. Nivelul acestui indicator trebuie să fie mai mare decît unu. Practica mondială apreciază că valoarea minimă a acestui indicator trebuie să fie 1, iar valorile cuprinse între 1,2 – 1,8 indică o situație financiară favorabilă, care însuflă încredere creditorilor.

Tabelul 4. Prezentarea indicatorilor de lichiditate

Indicatorii	2014	2015	2016	Abaterea			Norma
				2015/2014	2016/2014	2016/2015	
Rata lichidității imediate	0,13	0,15	0,31	0,02	0,18	0,16	0,2-0,3
Rata lichidității relative	2,71	1,70	2,85	-1,00	0,14	1,14	< 1
Rata lichidității curente	2,71	1,70	2,86	-1,00	0,15	1,16	1,2-1,8

Sursa: Calcule efectuate în baza Bilanțului contabil al întreprinderii analizate pe perioadele 20014-2016.

În cazul întreprinderii analizate, lichiditatea relativă este mai mare decît limita admisibilă. Pentru evitarea apariției situațiilor nedorite, este necesar ca întreprinderea să dispună de un nivel optim de mijloace bănești, care să permită evitarea blocajului în circuitul financiar, insolvabilității, falimentului. Practica mondială a demonstrat că existența la întreprindere a numerarului în proporție de 1-1,5% din totalul activului este suficientă pentru asigurarea efectuată plăților imediate.

Concluzii și recomandări

1. Fluxul de numerar reprezintă diferența dintre intrările (încasările) și ieșirile (plățile) efectuate de o entitate într-o perioadă de timp (zi, lună, trimestru, semestru, an).
2. Obiectivul principal al trezoreriei entității este optimizarea permanentă a raportului dintre încasările și plățile bănești, adică asigurarea echilibrului financiar la entitate, astfel încât aceasta să-și poată realiza, în condiții raționale și eficiente, obiectivul strategic al dezvoltării economice.
3. Obținerea echilibrului financiar de către întreprindere este un scop fundamental, dar pentru realizarea lui întreprinderea trebuie să aibă o poziție fermă pe piață, iar clienții trebuie aleși în baza anumitor criterii: responsabilitate, onestitate și durabilitate în relații interentități etc.
4. În cazul obținerii de numerar peste normele admisibile, managerul finansist trebuie imediat să investească aceste mijloace, evitând înghețarea capitalului. Capitalul trebuie să fie mereu în mișcare, generând venit.

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

1. Standardul Național de Contabilitate „Prezentarea situațiilor financiare” nr. 118 din 06.08.2013
2. Normele pentru efectuarea operațiunilor de casă în economia națională a Republicii Moldova, aprobate prin Hotărîrea Guvernului Republicii Moldova Nr.764, din 25.11.1992, în *Monitorul Oficial al Republicii Moldova* Nr.11, din 30.11.1992;
3. Baumol, William J.; Tobin, James (1989). "The Optimal Cash Balance Proposition: Maurice Allais' Priority". *Journal of Economic Literature*. 27 (3): 1160–1162. JSTOR 2726778
4. Miller M.H. and D. Orr, 'A model of the demand for money by firms', *Quarterly Journal of Economics* (August 1966)
5. Manole Tatiana, Managementul finanțelor publice, Editura Tehnica-Info, Chișinău, 2016-803p.
6. Samuelson P.A - *L'economique*, tom.I, 8e Edition, Libr. Armand Colin, Paris, 1953
7. Bran P. Dimensiunea financiar-monetară a întreprinderii, ed. ASE, București, 2011, 978-606-505-458-5
8. Botnari N. Finanțele întreprinderii, Chișinău: Prim, 2008, ISBN 978-9975-78-482-5;
9. Țiriulnicova, N., Paladî, V., Gavriluc, L., Chirilova, N., Furtună, D. Analiza rapoartelor financiare – instrumente, metode, procedee și tehnici de apreciere a informației contabil-financiare în procesul decizional. Ediția a II-a, revăzută. Chișinău. Asociația Obștească „ACAP RM”, 2011;
10. Karl Marx (1867): *Capitalul*, vol. 1 – Capitolul douăzeci și patru. Editura București, 1945.