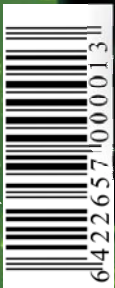


audit FINANCIAR

● Ziua Națională a Auditorului Financiar din România

12/2012

- Studiu explorator al cunoașterii problematicei fraudei financiare din perspectiva auditului financiar
- Practicile comitetului de audit - cercetare asupra firmelor listate la BVB
- Examinarea nivelului independenței auditorului intern în condițiile guvernării corporative
- Obiective și concepte contabile specifice implementării IFRS-urilor
- Capacitatea predictivă a modelului „Discounted Cash-Flow”: o evaluare empirică pe piețele de capital din Europa și Statele Unite
- Impactul incertitudinii macroeconomice asupra previziunilor analiștilor financiari din România



Informații

Sărbătorirea a 20 de ani de la înființarea Camerei Naționale a Auditorilor Statutari din Polonia

La 23 octombrie 2012, la Varșovia, președintele Camerei, prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, a luat parte la ceremonia de sărbătorire a 20 de ani de la înființarea Camerei Naționale a Auditorilor Statutari din Polonia (KIBR).

În perioada 24-25 octombrie a.c. a avut loc la Jachranka, Conferința internațională a KIBR, intitulată în acest an „**Stadiul și perspectivele auditului**”. La această manifestare, în cadrul sesiunii dedicate „Aspectelor de reglementare a auditului și supravegherii publice - perspective internaționale” președintele CAFR a susținut o prezentare cu tema „Supravegherea publică a contabilității și auditului: prevederi ale Uniunii Europene și aplicații naționale”, axându-se pe modul de organizare a sistemului de supraveghere publică din România, în contextul noilor modificări ale OUG 90/2008, aduse de OUG 23/ 2012, precum și pe propunerile Comisiei Europene asupra reformei profesiei de audit.

Printre oaspeții de marcă ai conferinței KIBR s-au numărat prof. Arnold Schilder, președintele Consiliului pentru Standarde Internaționale de Audit și Asigurare (IAASB) din cadrul IFAC, André

Killesse, președinte adjunct al Federației Europene a Contabililor (FEE), alături de reprezentanți ai Băncii Mondiale și ai organismelor profesionale din Marea Britanie, România, Cehia, Polonia și Ungaria.

Cel de-al VII-lea Congres al Contabililor și Auditorilor din Muntenegru

Camera Auditorilor Financieri din România a fost reprezentată prin președintele său, prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, la cel de-al VII Congres al Contabililor și Auditorilor din Muntenegru, organizat cu sprijinul Centrului pentru Reformă a Raportării Financiare din cadrul Băncii Mondiale, la Becici, Muntenegru în perioada 18-20 octombrie 2012. Desfășurându-se sub tema „**Constituirea unei raportări financiare de talie mondială, pentru a sprijini dezvoltarea economiei din Muntenegru și aderarea la UE**”, lucrările Congresului și-au propus să dezbată caracteristicile și beneficiile sistemelor eficiente de raportare financiară corporativă și de apartenență la Uniunea Europeană, precum și să conștientizeze comunitatea profesioniștilor contabili cu privire la provocările și oportunitățile ce decurg din atingerea acestor obiective.

Mulțumiri evaluatorilor articolelor propuse spre publicare în anul 2012

În anul 2012 s-a împlinit un deceniu de apariție neîntreruptă a revistei „Audit Financiar”. Calitatea revistei este recunoscută de mediul academic românesc, obținând, încă din anul 2007, clasificarea B+ din partea CNCSIS, calificativ reconfirmat an de an, în condițiile unor rigori mult sporite de evaluare.

Articolele publicate sunt indexate în patru mari baze de date internaționale – Ulrich's, ProQuest, Ebsco și Cabells, recunoscute de Consiliul Național de Atestare a Titlurilor, Diplomelor și Certificatelor Universitare (CNATDCU), iar revista este inclusă în platforma editorială română SCIOPI, ceea ce îi asigură o bună vizibilitate în mediul profesional și în cel academic din țară și din străinătate.

Folosim acest prilej pentru a transmite mulțumirile redacției pentru membrii Consiliului Științific de Evaluare care și-au dedicat timpul și experiența profesională revizuirii articolelor propuse spre publicare în cursul anului 2012, astfel încât fiecare număr al revistei să aibă girul calității și profesionalismului. Analizele aprofundate și observațiile lor pertinente au ajutat într-o măsură importantă autorii în îmbunătățirea conținutului tehnic și a structurii grafice a articolelor.

Ne exprimăm speranța că în continuare veți fi alături de noi și ne veți sprijini în creșterea performanțelor revistei și, implicit, a nivelului cercetărilor științifice din aria tematică a revistei.

În anul 2012 au efectuat revizuirii/evaluări ale articolelor propuse spre publicare următorii membri ai Consiliului Științific de Evaluare al revistei „Audit Financiar”: prof. univ. dr. **Dinu AIRINEI** – Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași; prof. univ. dr. **Veronel AVRAM** – Universitatea din Craiova; conf. univ. dr. **Daniel BOTEZ** – Universitatea din Bacău; prof. univ. dr. **Sorin BRICIU** –

Universitatea „1 Decembrie 1918”, Alba Iulia; prof. univ. dr. **Tatiana DĂNESCU** – Universitatea „Petru Maior”, Târgu-Mureș; prof. univ. dr. **Nicoleta FARCANE** – Universitatea de Vest, Timișoara; prof. univ. dr. **Liliana FELEAGĂ** – Academia de Studii Economice, București; conf. univ. dr. **Adrian GROȘANU** – Universitatea „Babeș Bolyai”, Cluj-Napoca; prof. univ. dr. **Ion IONAȘCU** – Academia de Studii Economice, București; dr. **Alexandra LAZĂR** – director adjunct, Ministerul Finanțelor Publice; prof. univ. dr. **Maria MANOLESCU** – Academia de Studii Economice, București; prof. univ. dr. **Dumitru MATIȘ** – Universitatea „Babeș-Bolyai”, Cluj-Napoca; prof. univ. dr. **Magdalena MIHAI** – Universitatea din Craiova; prof. univ. dr. **Ion MIHĂILESCU** – Universitatea „Constantin Brâncoveanu”, Pitești; prof. univ. dr. **Marilena MIRONIUC** – Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași; prof. univ. dr. **Ana MORARIU** – Academia de Studii Economice, București; prof. univ. dr. **Victor MUNTEANU** – Universitatea Româno-Americană, București; dr. **Georgeta PETRE** – director, Ministerul Finanțelor Publice; prof. univ. dr. **Marilen PIRTEA** – Universitatea de Vest, Timișoara; prof. univ. dr. **Gheorghe POPESCU** – Academia de Studii Economice, București; prof. univ. dr. **Vasile RĂILEANU** – Academia de Studii Economice, București; **Andreia STANCIU** – director ACCA România; prof. univ. dr. **Victoria STANCIU** – Academia de Studii Economice, București; prof. univ. dr. **Aurelia ȘTEFĂNESCU** – Academia de Studii Economice, București; prof. univ. dr. **Ioan TALPOȘ** – Universitatea de Vest, Timișoara; conf. univ. dr. **Constantin TOMA** – Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași; prof. univ. dr. **Eugeniu ȚURLEA** – Academia de Studii Economice, București.

Redacția revistei „Audit Financiar”



București - 26 octombrie • Constanța - 27 octombrie 2012

Ziua Națională a Auditorului Financiar din România
National Day of the Romanian Financial Auditor

3



Drd. Ioan-Bogdan ROBU

Studiu explorator al cunoașterii problematicii fraudei financiare din perspectiva auditului financiar
An Exploratory Study Regarding the Knowledge Level of the Financial Fraud Issues from the Financial Auditing Perspective

8



Lect. univ. dr. Cristina BOȚA-AVRAM

Practicile comitetului de audit în contextul guvernancei corporative - cercetare asupra firmelor listate la BVB
Practices of Audit Committee in Corporate Governance Context - Evidence from Listed Entities on Bucharest Stock Exchange

17



Drd. Alexandru BOTICĂ & drd. Celestin CONSTANTIN

Examinarea nivelului independenței auditorului intern în condițiile guvernării corporative
Examination Level of Internal Auditor's Independence in Terms of Corporate Governance

28



Prof. univ. dr. Magdalena MIHAI, conf. univ. dr. Cristian DRĂGAN, conf. univ. dr. Marin CIUMAG & asist. univ. drd. Adriana IOTA

Obiective și concepte contabile specifice implementării IFRS-urilor
Accounting Objectifs and Concepts Specific to IFRS Implementation

34



Lect. dr. Ștefana DIMA (CRISTEA), prof. univ. dr. Bogdan DIMA, drd. Carmen ANGYAL, drd. Simona PACIOAGĂ & drd. Otilia ȘĂRĂMĂȚ
Capacitatea predictivă a modelului „Discounted Cash-Flow”: o evaluare empirică pe piețele de capital din Europa și Statele Unite
The Predictive Capacity of the „Discounted Cash-Flow” Valuation Model: an Empirical Assessment on the European and United States' Stock Markets

42



Lect. univ. dr. Mihaela IONAȘCU

Impactul incertitudinii macroeconomice asupra previziunilor analiștilor financiari din România: cazul volatilității cursului de schimb valutar
Macroeconomic Uncertainty and Romanian Analysts' Forecasts Accuracy: the Case of Foreign Exchange Rate Volatility

52



Revistă editată de
**Camera Auditorilor Financiari
din România**
Str. Sirenelor, nr. 67-69, sector 5, București



Colegiul editorial științific

- Prof. univ. dr. **Sorin BRICIU**, Universitatea „1 Decembrie 1918”, Alba Iulia
Prof. univ. dr. **Alain BURLAUD**, Institut National des Techniques Economiques et Comptables, Paris
Prof. univ. dr. **Tatiana DĂNESCU**, prorector, Universitatea „Petru Maior”, Târgu Mureș
Prof. univ. dr. **Robin JARVIS**, director pentru IMM-ACCA, profesor de contabilitate Universitatea Brunel, Marea Britanie
Prof. univ. dr. **David HILLIER**, decan, Leeds University Business School, Marea Britanie
Prof. univ. dr. **Allan HODGSON**, The University of Queensland, Australia
Prof. univ. dr. **Emil HOROMNEA**, Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași
Prof. univ. dr. **Dumitru MATIȘ**, decan, Universitatea „Babeș-Bolyai”, Cluj-Napoca
Prof. univ. dr. **Maria MANOLESCU**, ASE, București
Prof. univ. dr. **Ion MIHĂILESCU**, Universitatea "Constantin Brâncoveanu", Pitești
Prof. univ. dr. **Ana MORARIU**, ASE, București
Prof. univ. dr. **Vasile RĂILEANU**, Facultatea de Contabilitate și Informatică de Gestiune - ASE București
Prof. univ. dr. **Donna STREET**, Universitatea Dayton, SUA
Prof. univ. dr. **Ioan TALPOȘ**, președintele Senatului, Universitatea de Vest din Timișoara
Prof. univ. dr. **Eugeniu ȚURLEA**, directorul Departamentului de contabilitate, audit, analiză și informatică de gestiune, ASE București
Academician **Iulian VĂCĂREL**, Academia Română

Director științific: Prof. univ. dr. **Pavel NĂSTASE**

Director editorial: Dr. **Corneliu CÂRLAN**

Redactor șef: **Cristiana RUS**

Colectiv redacțional: Marina ANTOFIE, Alexandra COMĂNESCU, Alice PETCU, Adriana SPIRIDON, Daniela ȘTEFĂNUȚ, Angela TUDOR

Secretar de redacție: **Cristina RADU**

Prezentare grafică și tehnoredactare: **Nicolae LOGIN**

Colegiul editorial științific și colectivul redacțional nu își asumă responsabilitatea pentru conținutul articolelor publicate în revistă.

Publicație recunoscută de CNCSIS, categoria B+

B.D.I.: <http://www.ulrichsweb.com>; <http://www.proquest.com>; www.ebscohost.com, www.cabells.com

Revista este inclusă în platforma editorială română SCIPPIO: www.scippio.ro

Revista este indexată în trei baze de date recunoscute

de Consiliul Național de Atestare a Titlurilor, Diplomelor și Certificatelor Universitare (CNATDCU)

Marcă înregistrată la OSIM, sub nr. M2010 07387

Telefon: **(021) 410.74.43 interior 120**; Fax: **(021) 410.03.48**;

E-mail: revista@cafr.ro; <http://revista.cafr.ro>

ISSN 1844 - 8801

Tipar: Print Group S.R.L., Soseaua Fundeni nr. 50B, Bucuresti, tel: 0744.638.772

Ziua Națională a Auditorului Financiar din România



Ziua Națională a Auditorului Financiar din România, zi în care românii îl sărbătoresc pe Sfântul Mare Mucenic Dimitrie, Izvorătorul de Mir, considerat drept protector al auditorilor financiari, conform hotărârii Consiliului Camerei a fost sărbătorită în acest an în două zone ale țării: la București - la 26 octombrie și la Constanța - la 27 octombrie, cu ocazia cursurilor de pregătire profesională continuă organizate de Cameră în această perioadă.

București, 26 octombrie

Sărbătorirea acestei zile la București în Aula Universității „Artifex”, în prezența auditorilor financiari aflați la cursul de pregătire continuă, a început prin proiectarea unui film de prezentare a activității Camerei. În deschiderea festivității prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, președintele Camerei Auditorilor Financiari din România, a transmis participanților Mesajul adresat de Consiliul Camerei tuturor membrilor organizației profesio-

nale. Textul Mesajului a fost publicat integral în numărul precedent al revistei „**Audit Financiar**” și a fost postat pe site-ul CAFR.

În intervenția sa președintele Horia Neamțu a insistat în mod deosebit asupra acțiunilor întreprinse în ultimul timp în sprijinul membrilor și al stagiarelor, în special prin preluarea la nivelul Camerei a organizării cursurilor de pregătire profesională atât în sistem clasic, precum și în sistem e-learning și printr-o mai bună comunicare prin valorificarea potențialului pus la dispoziție de sis-

temul informațional modern de care dispune. Totodată, a fost evidențiată înființarea unei noi reprezentanțe teritoriale la Brașov, care se alătură reprezentanței teritoriale Iași și a fost exprimată convingerea că această acțiune de înființare a unor reprezentanțe teritoriale va continua anul viitor, în scopul facilitării unor condiții mai bune de legătură între auditorii financiari și Cameră.

De asemenea, președintele Camerei s-a referit la poziția tot mai importantă și activă a auditorilor financiari români în cadrul organizațiilor internaționale ale

profesiei - IFAC, FEE și FIDEF, precum și în relațiile cu organizații profesionale din alte țări. Totodată, au fost trecute în revistă cele mai importante acțiuni întreprinse de Consiliul Camerei.

Între acestea a fost evidențiat că, în urma unor dezbateri deschise, pragmatice și proactive în cadrul unor întâlniri cu membri din diferite zone ale țării, Consiliul CAFR a promovat propriile propuneri și observații legate de proiectele de modificare a Directivei 2006/43 CE privind auditul statutar și, respectiv, de elaborare a unui Regulament al Parlamentului European privind cerințe specifice referitoare la auditul statutar al entităților de interes public. În esență, în aceste demersuri s-a susținut necesitatea ca reformarea auditului să determine realmente un progres, în condițiile respectării valorilor de bază ale profesiei, corespunzător exigențelor actuale, independența, competența și transparența în vederea asigurării realizării unor misiuni de audit de calitate, în interes public.

În context, președintele Camerei s-a referit la relațiile cu organismul de supraveghere a profesiei contabile care actualmente se intitulază Consiliul pentru Supravegherea în Interes Public a Profesiei Contabile (CSIPPC), exprimându-și speranța că acestea se vor așeza pe o bază corectă, de bună colaborare, în interesul ridicării permanente a calității profesionale a auditorilor financiari.

Un moment important al festivităților l-a reprezentat sărbătorirea revistei „**Audit Financiar**”, care a împlinit 10 ani de apariție neîntreruptă în slujba profesiei de auditor financiar în România. În acest sens, prof. univ. dr. **Ana Morariu**, vicepreședinte al Consiliului Camerei și membru al Colegiului Editorial Științific al revistei, a transmis următorul mesaj:

Mesajul

Colegiului Editorial Științific al revistei „**Audit Financiar**”

„*Revista „Audit Financiar”, principala publicație editată de Camera Auditorilor Financiari din România, împlinește 10 ani de apariție neîntreruptă, în primăvara anului viitor urmând a se consemna și editarea numărului 100. În acest răstimp revista a marcat progrese remarcabile pe plan editorial, profesional și științific, respectându-și și onorându-și cu brio obiectivul trasat de inițiatorul său, prof. univ. dr. **Florin Georgescu**, primul președinte al Camerei Auditorilor Financiari din România, care în editorialul publicat în primul număr al revistei preciza:*

«*Consiliul Camerei Auditorilor Financiari din România a hotărât să vină în sprijinul membrilor săi prin înființarea revistei „Audit Financiar”, care se dorește a fi un vehicul eficient pentru facilitarea schimbului de opinii între profesioniștii din domeniul auditului financiar și al auditului intern, benefic pentru membrii CAFR, precum și pentru a aduce la cunoștința profesioniștilor din țara noastră mutațiile care au loc în plan internațional privind reglementarea și dezvoltarea profesiei. De asemenea, dorim, pe această cale, să prezentăm activitatea organizațiilor internaționale de profil care activează în acest domeniu.*

Astfel, în cadrul strategiei de comunicare și imagine stabilite de conferințele anuale pentru revista „Audit Financiar”, orientările și sarcinile trasate de Consiliul CAFR și de Colegiul Editorial Științific al revistei au vizat ridicarea calitativă a articolelor, ancorarea materialelor publicate în cerințele informării prompte a profesioniștilor asupra celor mai noi cercetări în domeniu în legătură cu practicile eficiente în materia auditului și raportărilor financiare, precum și

privind evenimentele cele mai importante din viața internă și internațională a profesiei. Calitatea revistei a fost recunoscută de mediul academic românesc, obținând, încă din anul 2007, clasificarea B+ din partea CNCS, calificativ reconfirmat și pentru anul 2011, în condițiile unor rigori mult sporite de evaluare.

Articolele publicate sunt indexate în patru mari baze de date internaționale – Ulrich’s, ProQuest, Ebsco și Cabells, recunoscute de Consiliul Național de Atestare a Titlurilor, Diplomelor și Certificatelor Universitare (CNATDCU), iar revista este inclusă în platforma editorială română SCIPPIO, ceea ce îi asigură o bună vizibilitate în mediul profesional și în cel academic din țară și din străinătate.

Revista este pusă gratuit la dispoziția auditorilor financiari, potrivit criteriilor stabilite de Consiliul CAFR, în format tipărit sau electronic, fiind postată în varianta informatică pe site-ul CAFR, în zona de autentificare. De asemenea, circa 10% din tiraj este distribuit pe bază de abonament (în format tipărit sau electronic), pentru promoție sau schimb de publicații cu instituții și organisme profesionale din țară și din străinătate.

*Colegiul Editorial Științific al revistei, constituit din 16 personalități ale profesiei, din care 5 din străinătate, veghează ca programele editoriale și ținuta profesională a articolelor să onoreze statutul câștigat al revistei, recunoașterea ei în țară și străinătate. În acest context, remarcăm excelența colaborare cu directorul științific prof. univ. dr. **Pavel Năstase**, cu un aport substanțial în promovarea criteriilor de calitate solicitate de rigorile cercetării. Menținerea calității revistei noastre a fost rezultatul efortului comun al întregii echipe redacționale și al membrilor Consiliului*

Științific de Evaluare a articolelor, cu o mențiune specială, de profesionalism, calm și perseverență pentru directorul editorial dr. **Corneliu Cârlan**.

În toți acești ani am regăsit în paginile revistei semnături ale unor autori de prestigiu din țară și din străinătate, practicieni sau universitari care au făcut cunoscute cele mai importante cercetări și experiențe profesionale.

De asemenea, revista s-a constituit într-o veritabilă școală pentru tinerii aflați la începutul carierei profesionale sau științifice, care au deprins tainele și rigorile elaborării unor lucrări de calitate, utile profesiei cărora le-au fost destinate.

Iar premiile de excelență acordate anual de Consiliul Camerei pentru cele mai valoroase articole publicate în revistă, care poartă numele unor personalități ale profesiei, „**Constantin Ionete**” și „**Alexandru Rusovici**”, reprezintă o modalitate eficientă de stimulare a competiției editoriale și publicistice în domeniu.

De un an de zile revista are și o soră mai mică, intitulată „**Practici de Audit**”, care vine să întregască tabloul de comunicare al Camerei cu membrii săi și cu publicul interesat în general, prin materiale publicistice și de informare privind experiențe, idei, soluții, reglementări și provocări ale profesiei pe plan național și internațional.

Deosebit de caracterul său tematic, îndreptat spre cerințele profesiei pe care o slujește, revista „**Audit Financiar**” se bucură de un semnificativ prestigiu în rândul breslei publicațiilor profesionale, iar colectivul redacțional întreține și dezvoltă benefice relații de colaborare cu reprezentanți ai mass-media, în interesul promovării acțiunilor întreprinse de Camera Auditorilor Financieri din România

În numele mandatului încredințat de Consiliul Camerei Auditorilor Financieri din România, care veghează la buna realizare a revistei, și de președintele Camerei, prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, care sprijină nemijlocit activitatea redacțională și cu încredințarea că astfel împărtășesc propriile sale convingeri Colegiul Editorial Științific se declară onorat să marcheze, cu felicitările cuvenite, acest moment important din viața revistei „**Audit Financiar**” și implicit din viața organizației profesionale care o editează. Totodată, își exprimă încrederea că, în continuare, această publicație își va cinsti „cartea de vizită” impresionantă pe care și-a construit-o și va sluji cu devotament, cu talent și ținută profesională interesele Camerei, ale membrilor săi, ale profesiei în general.”

Președintele Horia Neamțu a anunțat acordarea de către Consiliul Camerei a

unei Distincții de excelență prof. univ. dr. **Florin Georgescu**, primul președinte al Camerei Auditorilor Financieri din România, care a inițiat – în anul 2003 – editarea revistei „**Audit Financiar**”, ca un important mijloc de comunicare cu membrii tinerei organizații profesionale a auditorilor financieri creată în acea perioadă.

A urmat decernarea de către prof. univ. dr. **Horia Neamțu** a premiilor revistei „**Audit Financiar**” pentru anul 2012, care au constat din plachete de excelență și în câte un abonament gratuit, în format electronic, pe anul 2013 la revista „**Audit Financiar**”, astfel:

Premiul „**Constantin Ionete**”, ediția a II-a:

- prof. univ. dr. **Eugeniu Țurlea** și dr. **Mihaela Mocanu** de la Academia de Studii Economice din București, pentru articolul: „**Model privind dis-**



Acordarea premiului „**Constantin Ionete**”



Acordarea premiului „Alexandru Rusovici”

crepanțele de percepție asupra independenței în audit financiar”, apărut în numărul 10/2012 al revistei „Audit Financiar”.

Premiul „Alexandru Rusovici”, ediția a II-a:

- prof. univ. dr. **Elisabeta Jaba** (coordonator), lect. univ. dr. **Christiana Brigitte Balan**, drd. **Ioan Bogdan Robu**, drd. **Mihaela Alina Robu**, de la Universitatea „A.I. Cuza” din Iași, și prof. univ. dr. **Mihai Roman** de la Academia de Studii Economice din București, pentru articolele: „Evaluarea statistică a riscului de fraudă în scopul fundamentării opiniei de audit, pe baza modelelor de durată” și „Folosirea metodei ANOVA pentru obținerea probelor de audit cu privire la efectul domeniului de activitate asupra variației indicatorilor poziției și performanței

financiare”, publicate în revista „Audit Financiar” numerele 4 și 8/2012.

Felicitându-i pe cei premiați, prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, președintele Camerei, a urat revistei să continue seria succesorilor editoriale, adevându-și permanent activitatea la realitățile și provocările profesiei.

Constanța, 27 octombrie 2012

Festivitățile de la Constanța, care s-au desfășurat la Hotel Malibu în Sala Callatis, bucurându-se de participarea membrilor Camerei din zonă, aflați la cursurile de pregătire profesională continuă, a debutat, de asemenea, prin proiectarea filmului de prezentare a organizației profesionale.

Mesajul Consiliului Camerei adresat membrilor cu ocazia Zilei Naționale a Auditorului Financiar din România a fost transmis celor prezenți de **Ana Dincă**, vicepreședinte al CAFR.

A urmat un Mesaj din partea Comitetului de excelență al Camerei, prezentat de prof. univ. dr. **Maria Manolescu**.

Mesajul Comitetului de Excelență al Camerei Auditorilor Financieri din România

„Comitetul de Excelență se alătură Consiliului Camerei Auditorilor Financieri din România în marcarea evenimentului important din viața organizației noastre profesionale: sărbătorirea Zilei Naționale a Auditorului Financiar din România.

După cum se cunoaște, prin noul Regulament de organizare și funcționare al Camerei, în vederea asigurării unei expertize de înaltă calitate în ceea ce privește atingerea obiectivelor strategice ale Camerei și dezvoltarea profesiei de auditor financiar, s-a stabilit înființarea Comitetului de Excelență, format din membrii Consiliului Camerei care și-au încheiat mandatul și s-au remarcat în mod deosebit prin contribuția semnificativă în susținerea și evoluția profesiei de auditor financiar, precum și prin prestigiul profesional dobândit. Membrii Comitetului de Excelență sunt desemnați prin hotărâre a Consiliului Camerei. Această nouă formă organizatorică are în vedere valorificarea în continuare, în interesul organizației profesionale, a acestor specialiști de marcă. Astfel, membrii Comitetului de Excelență pot avea atribuții în cadrul diferitelor comitete de lucru ale Camerei și pot fi consultați la analiza și la elaborarea unor documente sau proiecte de acte normative în domeniul profesiei.

În mod practic, în noul mandat Consiliul Camerei a apelat în mod direct la membrii Comitetului de Excelență pentru o serie de acțiuni organizate în sprijinul profesiei. Bunăoară, unii membri sunt cuprinși în Grupul de lucru constituit pentru elaborarea unor soluții la probleme concrete, mai deosebite ridicate de practică. De asemenea, au participat la elaborarea unor studii și programe pentru îmbunătățirea cadrului de desfășurare a activității auditorilor financiari la misiunile asumate privind auditarea unor proiecte cu finanțare europeană.

O participare consistentă a unor membri ai Comitetului de Excelență poate fi remarcată în legătură cu desfășurarea programelor de pregătire profesională continuă pentru membri și stagiați, care, după cum se cunoaște, începând din acest an se organizează direct de

Camera Auditorilor Financiari din România atât în sistem clasic, în săli de curs, cât și în sistem e-learning.

În contextul acestor activități, apreciez întreaga disponibilitate și interesul colegial manifestat de Consiliul Camerei pentru colaborarea cu membrii Comitetului de Excelență, care s-au arătat dispuși să-și consacre timp și energie sprijinirii eforturilor pentru o serie de acțiuni concrete. Cei mai mulți dintre membrii Comitetului de Excelență s-au arătat onorați de atenția care li s-a acordat și au acționat, fără rezerve, pentru a-și îndeplini angajamentele asumate față de organizația profesională din care fac parte.

Pe un plan mai general, aș dori să remarc și să aduc la cunoștința colegilor noștri, membri ai Camerei, că, în opinia noastră, actualul Consiliu își

onorează mandatul, asigurând o remarcabilă continuitate acțiunilor întreprinse de vechiul Consiliu și ocupându-se cu seriozitate și pricepere de traducerea în viață a Programului de activități stabilit de Conferințele anuale din 2011 și 2012, în folosul sporirii prestigiului și dezvoltării pe un plan calitativ superior a activității membrilor Camerei și a organizației profesionale în ansamblul său.

Vă felicităm dragi colegi în această zi aniversară, de sărbătoare pentru noi toți și vă urăm să obțineți noi succese în activitatea profesională și personală, cu sănătate și împliniri.”

A urmat un moment important: acordarea a 15 medalii pentru activitate deosebită auditorilor financiari din zona Sud Est. Distincțiile au fost înmânate de **Ana Dincă**, vicepreședinte al Consiliului CAFR.



Studiu explorator al cunoașterii problematicei fraudei financiare din perspectiva auditului financiar

Ioan-Bogdan ROBU*

Abstract

An Exploratory Study Regarding the Knowledge Level of the Financial Fraud Issues from the Financial Auditing Perspective

Regarded as one of the major problems faced by human society in various stages of its development, financial fraud has caused and continues to show interest in what is scientific research. Comprehensive knowledge of the main directions of research on the issue of financial fraud may lead to proposing effective mechanisms to prevent and detect fraudulent acts, useful to the financial auditor in his audit engagement. The study proposes a qualitative and quantitative analysis of the literature on the issue of financial fraud. The purpose of this study is to identify and quantify the influence of the determinants of financial fraud dynamics of topics on issues, from the perspective of financial audit. The study was conducted on a sample of 50 articles published in the major scientific journals indexed in international databases, in the period 2002-2011. The study results indicate a significant influence of the editorial policy of the journals that publish scientific articles to obtain research results, data analysis was performed using SPSS 19.0 statistical software.

Key words: *scientific knowledge, qualitative and quantitative analysis, financial fraud, financial auditing*

JEL Classification: *B20, C14, M42*

Cuvinte cheie: *cunoaștere științifică, analiză calitativă și cantitativă, fraudă financiară, audit financiar*

Introducere

Prin cunoaștere organizată, Immanuel Kant considera că se ajunge la știință, iar cercetare științifică înseamnă, în viziunea lui Charles F. Kettering, o conștientizare a faptului că încă nu știi *nimic*, dar vrei să afli *totul*, ajungând ca la final să știi *totul* despre *nimic* (Bernard Raffournier). Henry R. Harrover susține că pentru cercetare științifică trebuie să fii un om practic, un aventurier pe tărâmul lui „*Nu există*”, un iscoditor, unul ce crede în cercetare și pune întrebări, unul care refuză să creadă că perfecțiunea a fost atinsă. Prin cercetare se ajunge la știință, la curiozitatea care ia formă atunci când se urmărește un scop precis (Zora Neale Hurston), deoarece știința reprezintă adevărul, cunoaștere și întrebuintare a forțelor naturii pentru fericirea omului (Victor Babeș).

Cunoașterea științifică, în care ne încredem, poate fi utilizată pentru găsirea soluțiilor la problemele cotidiene și majore ale omenirii, fiind o cale de ieșire, o cale în sus. În acest context, una dintre marile problemele cu care s-a confruntat societatea umană, în diferite etape ale evoluției sale și care a avut și continuă să aibă un impact semnificativ negativ asupra mediului economic, social, politic și religios o reprezintă apariția și manifestarea actelor frauduloase de natură financiară.

Găsirea unui panaceu, a unor soluții de prevenire și combatere presupune mai întâi o cunoaștere în profunzime a cauzelor care au condus la apariția și manifestarea fraudei, a factorilor determinanți și a formelor de manifestare.

Prima consemnare a unei scheme de fraudă îi aduce în prim plan pe doi negustori greci, *Xenothemis* și *Hegestra-*

* Drd. Contabilitate și drd. Cibernetică și statistică economică, Universitatea "Alexandru Ioan Cuza" din Iași, e-mail: bogdan.rob@feaa.uaic.ro

fos, condamnați în 360 Î.Hr. pentru acte de înșelăciune (Singleton și Singleton, 2010). Ulterior, descoperirea *Lumii Noi* și mirajul oportunităților pe care continentul american le oferea la acea vreme au permis săvârșirea unor fraude cu scop speculativ în domeniul feroviar, de notorietate fiind cazurile *South Sea Bubble* (1717-1720) și *Meyer versus Sfeton* (1817). Cu un secol mai târziu au loc celebrele fraude din perioada *Marii Crize Financiare* (1929-1933): *Charles Ponzi și U.S. Postal Service* (1920), *Samuel Insull* (1920-1929), *Kreuger & Toll* (1929), *Securities Exchange Act* (1934). Mult mai târziu, la începutul secolului XXI, complexitatea schemelor de delapidare și raportare financiară neadecvată, din cazurile *Enron* (2001), *WorldCom* (2002), *Arthur Andersen* (2002), *Société Générale* (2008), *Lehman Brothers* (2010) sau *Olympus Corporation* (2011) au readus în prim plan rolul auditorului financiar în prevenirea și detectarea fraudei financiare.

Experiența acestor acte funeste a suscitât interesul pentru cunoașterea mecanismelor fraudei, a factorilor determinanți și a schemelor prin care fraudă se poate realiza. Necesitatea acestei cunoașteri, care, în viziunea lui Francis Bacon, reprezintă putere prin ea însăși, a condus la studiul fraudei financiare și a determinat evoluții pozitive în plan normativ, prin adoptarea unor legi, standarde și protocoale pentru sprijinirea auditorului în prevenirea și detectarea prezenței acesteia la nivelul firmelor.

Studiul își propune o analiză calitativă și cantitativă a nivelului cunoașterii problematicii fraudei financiare, la nivel internațional, din perspectiva auditului financiar. Analiza a cuprins o serie de publicații științifice din principalele jurnale de profil recunoscute la nivel internațional, în perioada 2002-2011. Rezultatele studiului au avut în vedere identi-

ficarea unor tendințe ale preocupărilor științifice din domeniul prevenirii și detectării fraudei financiare, precum și a influenței factorilor care au determinat fundamentarea unei cunoașteri de profil, în perioada considerată.

Fiind o problemă actuală la nivel internațional, cu implicații deosebit de importante în plan economic, politic, social, religios și nu numai, fraudă financiară a suscitât și continuă să trezească interes pentru studii de specialitate care privesc originile acesteia și definirea conceptului sub diverse accepțiuni, factorii determinanți, schemele sub care se manifestă (inclusiv partea de taxonomie), implicațiile pe care le poate determina, măsurile de prevenire și combatere și stadiul actual al legislației de profil.

Nu în ultimul rând, cunoașterea în profunzime a acestui domeniu poate conduce la dezvoltarea unor direcții noi de cercetare, inclusiv la interdisciplinaritate pentru găsirea unor metode și tehnici de cuantificare a acestui risc funest cu scopul prevenirii și combaterii lui, în sprijinul auditorilor financiari.

Obiectivele cercetării

Pornind de la literatura de specialitate ce tratează *problematika prevenirii și detectării fraudei financiare, precum și responsabilitatea auditorului financiar privind fraudă*, studiul își propune o analiză exploratorie asupra direcțiilor de cercetare științifică de specialitate. Scopul analizei îl reprezintă identificarea principalilor factori care au determinat anumite orientări și abordări ale cercetărilor de profil. Pe baza factorilor identificați se evidențiază o serie de legături și interacțiuni dintre aceștia, care conturează un profil al nivelului

cunoașterii științifice din domeniu. Utilitatea obținerii acestui profil derivă din reliefaarea celor mai importante direcții de cercetare din domeniu și din propunerea unor eventuale de direcții în care se poate aprofunda cercetarea științifică. Având în vedere faptul că studiul se axează pe perioada 2002-2011, prin identificarea unui trend al cercetării științifice de profil se poate realiza o translație a acestuia și la nivel național, rezultatele unor studii internaționale constituind premisele aplicării aceluiași raționament sau metodologii și în cazul României.

METODA DE LUCRU

Prin ralierea la ideea lui Karl Popper privind știința, se poate vorbi de cercetare științifică sau de științificitate într-un domeniu atunci când are loc și se produce inovarea. Ori, inovarea se poate realiza prin descoperiri notabile, prin abordarea unor noi direcții de cercetare sau prin utilizarea cercetării interdisciplinare prin care se poate ajunge la teorii științifice provizorii adevărate supuse în permanență testabilității (Pohoată, 2011).

În cazul de față, caracterul științific al studiului vine din cercetarea interdisciplinară. Aceasta utilizează tehnici ale analizei cantitative aplicate în cercetarea calitativă, pentru descrierea direcțiilor de cercetare din domeniul prevenirii și detectării fraudelor financiare, din perspectiva auditului financiar.

Cercetarea calitativă utilizează o abordare interpretativă a subiecților studiați, prin studierea comportamentului acestora așa cum este el în mod natural (Smith, 2003). Prin cercetarea calitativă se ajunge la construcția realității sociale. Acest tip de cercetare se bazează în principal pe observație și descriere, iar rezultatele cercetării conduc către formularea unei teorii.

Cercetarea cantitativă își propune o măsurare obiectivă a faptelor, reprezentate printr-un sistem de variabile dependente și independente (Smith, 2003). Acest tip de cercetare se fundamentează pe construirea unui model al fenomenului studiat, pe baza căruia se vor testa o serie de ipoteze. În cadrul cercetării cantitative se analizează date empirice, de natură cantitativă (scală) sau calitativă/categorială (nominală sau ordinală) (Jaba, 2002), cu ajutorul unor metode de analiză specifice.

Punctul referință al acestei cercetări îl reprezintă ideea propusă de autorii Jaba și Moroșanu (2011), prin care se identifică, din punct de vedere statistic, tendințele manifestate în cercetarea pe un anumit domeniu, pe baza *analizei factoriale a corespondențelor multiple*. În cadrul acestui studiu se propune utilizarea aceleiași metode de analiză a datelor pentru a evidenția tendințele în cercetarea științifică a problemicii fraudei financiare și a riscului de fraudă din perspectiva auditului financiar.

Analiza factorială a corespondențelor multiple (AFCM) este o metodă de analiză a datelor calitative. Aceasta este o generalizare a *analizei factoriale a corespondențelor* și reprezintă o metodă de analiză multivariată propusă pentru prima dată de *Benzécri* (1969). Scopul acestei metode îl reprezintă studiul asocierilor dintre trei sau mai multe variabile categoriale (Lebart *et al.*, 2006). Utilizarea metodei presupune înregistrarea la nivelul unui eșantion de n indivizi, a valorilor pentru o serie de m variabile asociate. Odată înregistrate aceste valori se poate obține profilul unui individ dintr-o anumită grupă, în urma studierii asocierilor dintre variabilele analizate. AFCM sintetizează informația inițială prin studiul asocierilor dintre variabilele, evidențiate printr-o diagramă de dispersie construită pe un sistem de axe factoriale ierarhizate în ordine

descrescătoare, în funcție de importanța acestora la explicarea varianței totale a norului de puncte (Jaba și Robu, 2011).

POPULAȚIA ȚINTĂ, EȘANTION, VARIABILE ȘI SURSA DATELOR

Populația țintă pe care dorim să o cunoaștem este reprezentată de ansamblul studiilor al căror subiect principal de cercetare îl reprezintă fraudă financiară, din perspectiva auditului financiar. Din ansamblul acestor studii, s-a considerat un eșantion extras aleator, compus din aproximativ 50 de articole, indexate în principalele baze de date (*Emerald și Wiley-Blackwell*). *Principiul alegerii aleatoare* se aplică când nu se cunoaște structura colectivității totale după caracteristica considerată în studiu (Jaba, 2002). Pe baza acestui principiu, fiecare articol are o probabilitate egală de a fi ales în eșantion (Jaba, 2002), ceea ce conduce la o reflectare a realității după *jocul hazardului*. În acest caz, pentru selecția articolelor s-a ținut cont, în primul rând, de o serie de cuvinte cheie asociate studiilor (concomitent: **frauda financiară – financial fraud** și **audit financiar – financial auditing**). Perioada considerată pentru selectarea articolelor a fost 2002-2011 (2002, adoptarea Sarbanes-Oxley Act în Statele Unite ale Americii, cu impact semnificativ asupra prevenirii și detectării fraudei financiare).

Variabilele considerate pentru obținerea rezultatelor cercetării au fost următoarele:

- **Autor_an** (pentru recunoașterea unui studiu în funcție de stilul Harvard: *Autor, An*);
- **An** (reprezintă anul publicării studiului);
- **Jurnal** (reflectă jurnalul în care a fost publicat respectivul studiu);

- **Tip_Studiu** (reflectă tipul studiului: *literature review - LR, critical - CS, empirical - ES*);

- **Subject** (reflectă subiectul principal al studiului).

În studiu, datele au fost analizate cu ajutorul instrumentului statistic SPSS 19.0.

Rezultate și discuții

În urma aplicării unei analize de tip descriptiv s-au obținut o serie de rezultate privind evaluarea frecvenței de apariție a unui subiect de cercetare (ca semn al interesului față de subiectul respectiv), a unui anumit tip de studiu (predilecția pentru o serie de studii), precum și a numărului de articole dedicate fraudei (per total) în perioada considerată spre analiză.

Astfel, în *Tabelul 1* sunt evidențiate frecvențele de apariție a articolelor ce tratează fraudă financiară. Din datele prezentate se poate observa că cele mai multe studii s-au înregistrat imediat după marile scandaluri financiare din perioada 2000-2002. În acest sens, în perioada 2002-2003 s-au publicat aproximativ 18% din studiile selectate la nivelul eșantionului.

Ce-a de-a doua perioadă semnificativă la nivelul apariției studiilor de specialitate în domeniul fraudei financiare este reprezentată de anii 2009-2010. Interesul față de problematica fraudelor financiare vine cu precădere în această perioadă după marele faliment al Lehman Brothers și scandalului financiar care îl inculpa de celebrul Bernard Madoff. În această perioadă volumul articolelor publicate înregistrează aproximativ 52% din totalul studiilor de la nivelul eșantionului.

Tabel 1 - Structura eșantionului în funcție de anul de apariție a studiilor

		Procent (%)	Procent cumulată (%)
Valid	2002	12,0	12,0
	2003	6,0	18,0
	2004	4,0	22,0
	2005	4,0	26,0
	2006	4,0	30,0
	2007	4,0	34,0
	2008	6,0	40,0
	2009	30,0	70,0
	2010	22,0	92,0
	2011	8,0	100,0
		Total	100,0

Sursă: Prelucrări proprii în SPSS 19.0

Tabel 2 - Structura eșantionului în funcție de abordarea cercetării

		Procent (%)	Procent cumulată (%)
Valid	LR	10,0	10,0
	ES	60,0	70,0
	CS	30,0	100,0
	Total	100,0	

Sursă: Prelucrări proprii în SPSS 19.0

În ceea ce privește perioada cuprinsă între 2004 și 2008 se poate observa un interes relativ constant față de acest subiect, cu o medie de aproximativ 4% pe an.

La nivelul formei sub care obiectivele cercetării au fost evidențiate, studiile selectate au putut fi încadrate în trei mari categorii: de tip *literature review* (o trecere în revistă a literaturii de specialitate), *studii empirice* (prin care se validează ipoteze ale cercetării) și *studii critice* (prin care se realizează analize, interpretări și aprecieri asupra unui fenomen, evidențiindu-i punctele slabe, cauzele apariției și mijloacele de suprimare). În Tabelul 2 sunt prezentate frecvențele de apariție a studiilor în funcție de cele trei abordări, în perioada analizată.

Pe baza datelor din Tabelul 2 se poate observa că în cele mai multe articole

s-au utilizat analizele empirice (60%), urmate de cele critice (30%) și mai apoi de cele de revizuire a literaturii (10%). Interesul deosebit de mare față de studiile empirice vine, pe de o parte, din posibilitatea cunoașterii mai ușoare a unor legități (cunoaștere *a priori*), din posibilitatea obținerii unor modele de prevenire și detectare a fraudelor, din multitudinea de date care pot fi introduse în analiză.

De cealaltă parte, studiile orientate către abordarea de tip *revedere a literaturii de specialitate* sunt într-un număr redus, din cauza lipsei de interes la nivelul literaturii de profil (cel puțin până la mediatizarea marilor scandaluri financiare). Acest lucru a determinat și o literatură de specialitate mai puțin semnificativă, în comparație cu alte subiecte de cercetat din sfera contabilității și a auditului.

Totodată, analizând sursa articolelor (jurnalele în care au fost publicate), se poate spune că cele mai multe articole dedicate fraudei financiare au fost publicate în *Managerial Auditing Journal*, *Journal of Accounting, Organization and Society*, *International Journal of Auditing* și *Journal of Financial Crime*, aparținând unor nume de referință precum: J.L. Bierstaker, Z. Rezaee, D.M. Watson, R. Bernardi, K.A. Kaminski, T. Carpenter, E. Payne, K. Barlaup, M. Krambia-Kapardis și alții.

În funcție de subiectul pe care articolele selectate l-au tratat în cuprinsul acestora, în Tabelul 3 sunt evidențiate principalele preocupări ale cercetătorilor, după procentul lucrărilor aferente unui subiect.

Prin complexitatea fenomenologiei, problematica fraudei financiare a determinat o serie de interacțiuni cu domenii precum: contabilitatea, auditul, analiza financiară, controlul intern, dreptul, econometria. Acest lucru a condus la transformarea conceptului de *fraudă financiară* într-un adevărat fenomen de interes mondial, dezbătut și analizat în diverse studii științifice de specialitate.

Pe baza studiilor incluse în eșantionul analizat, s-a realizat o trecere în revistă a principalelor idei cu privire la problematica fraudei financiare, în perioada 2002-2011. În lucrările lor, Lenard *et al.* (2010) și Cheng, *et al.* (2009) încearcă o incursiune în istoria fraudei, de la primele atestări din antichitate și până la fraudele epocii moderne și contemporane. Sitorus *et al.* (2009) studiază modul în care firmele au învățat să lupte contra acestor fenomene și să le combată, iar Seow (2009) consideră că fraudă reprezintă punctul de plecare al marilor crize economico-financiare. Pentru aceasta, Brazel *et al.* (2009) afirmă că profesiile contabile liberale trebuie să dezvolte noi experți în lupta acestui fenomen nefast, asemuit, în

Tabel 3 - Structura eșantionului în funcție de subiectul tratat în studii

		Procent (%)	Procent cumulată (%)
Valid	Istorie & Taxonomie	8,0	8,0
	Rolul profesiei	16,0	24,0
	Factori determinanți	6,0	30,0
	Prevenire & Detectare	12,0	42,0
	Modele pentru depistare	16,0	58,0
	Riscul de fraudă	8,0	66,0
	Legislație anti-fraudă	8,0	74,0
	Frauda IT	4,0	78,0
	Control intern	10,0	88,0
	Fraude celebre	8,0	96,0
	Impactul fraudei	4,0	100,0
	Total	100,0	

Sursă: Prelucrări proprii în SPSS 19.0

opinia lui Payne *et al.* (2005), cu un virus sau maladie.

În cadrul studiului său, Bierstaker (2009) fundamentează o serie de noțiuni cu privire la fraudă, definită ca fiind *un act ilegal, ce constă în înșelarea în mod voluntar, însușirea deliberată a unor sume contra acordului consimțit al unei terțe persoane sau falsificarea intenționată a unui document, însoțite de disimularea acestora, care pot conduce în final la lezarea drepturilor și intereselor unei persoane sau firme.* Lenard *et al.* (2010) și Seow (2009) identifică o serie de factori psihologici care stau la baza apariției fraudelor, iar Bernardi (2009) realizează o delimitare între fraude și erori (pe baza caracterului voluntar al fraudelor). Mai mult decât atât, Bernardi (2009) distinge trei tipuri de fraude: *fraude asupra raportărilor financiare, deturnarea de active și actele de corupție.*

Potrivit lui Cheng *et al.* (2009), fraudele cauzate de manageri produc cele mai însemnate pagube, acestea urmărind distorsionarea realității din situațiile financiare. Sitorus *et al.* (2009) realizează o clasificare a fraudelor din punct de vedere juridic, astfel: *furtul, escro-*

cheria și abuzul de încredere. Principali actorii responsabili de apariția fraudelor, potrivit lui Bernardi (2009), sunt: firmele, controlorii externi, guvernele și băncile. Practica din domeniu a impus o serie de reacții (Kumar *et al.*, 2009) anti-fraudă, prin adoptarea unor legi, coduri de bună-practică și standarde profesionale. Lennox *et al.* (2010) și Chandra *et al.* (2009) analizează legătura dintre înființarea unor structuri profesionale și guvernamentale menite să lupte contra fraudei. În studiul său, Barlaup *et al.* (2009) susțin că profesia contabilă a răspuns și ea acestor cerințe prin alinierea la același trend de combatere a fraudelor, prin specializarea continuă și obținerea de noi calificări.

Bernardi (2009) afirmă că prin cunoașterea principalelor scheme de fraudă, analizate în studiul lui Bierstaker *et al.* (2006), se ajunge la detectarea fraudei. O clasificare analitică este realizată de către Wang *et al.* (2009), iar Krambia-Karpadis (2010) evidențiază și impactul fraudelor informaționale asupra mediului firmei și al investitorilor. Nu în ultimul rând, Huang (2009) consideră controlul intern ca fiind un panaceu al stărilor de instabilitate provocate de către fraudele financiare.

Chalevas *et al.* (2010) apreciază fraudele financiare ca un rezultat al aplicării *contabilității creative*, care conduce la distorsionarea realității financiare prin manipulări contabile. Această opinie este susținută și Kumar *et al.* (2009) printr-un studiu ce urmărește legătura dintre fraude și reacțiile pieței, atunci când acestea sunt săvârșite sau sunt făcute publice.

Krambia-Karpadis *et al.* (2010) susțin că prevenirea fraudelor trebuie să fie prioritară detectării acestora, din punct de vedere al costurilor și riscurilor asociate. Liou (2008) subliniază faptul că prevenirea se poate realiza numai pe baza cunoașterii factorilor determinanți ai fraudei. Pornind de la *Triunghiului fraudei* propus de Cressey, Agbejule *et al.* (2008) identifică și rolul sistemului de control intern în prevenirea și detectarea actelor de criminalitate economică. Wang *et al.* (2009) susțin că în analiza și proiectarea unor sisteme de control intern trebuie să corespundă unui model consacrat, COSO (*Comitee of Sponsoring Organizations of Treadway Commission*), astfel încât calitatea informației financiar-contabile să nu poată fi afectată în nici o etapă a producerii, transmiterii sau arhivării ei.

Spathis (2002) afirmă că primul semnal cu privire la existența unei fraude vine de cele mai multe ori dintr-o supoziție, generată de anumite anomalii descoperite în urma realizării controlului, primirii de informații de la angajați sau terți sau datorată hazardului. Mai mult decât atât, în studiului său, Spathis (2002) consideră *auditul fraudelor* ca fiind cea mai eficientă dintre metodele de detectare a fraudelor financiare, cu posibilități de perfecționare continuă a metodologiei și instrumentelor de lucru. O detaliere exactă a principalelor etape din cadrul unei misiuni de auditare a fraudelor este realizată de către Hassink *et al.* (2009) și vizează: luarea la cuno-

știință de către auditor a cazului ce va trebui analizat (colectarea de date, evaluarea riscului de audit, identificarea posibilităților responsabili cu fraudă, dar și a factorilor motivaționali), crearea unei ipoteze (una generală ce poate conține mai multe ipoteze de lucru), testarea ipotezei (pe baza instrumentelor utilizate în cercetare), modificarea ipotezei (ipoteza brută este rafinată astfel încât să poată răspunde cerințelor auditorului) și acceptarea sau refuzarea ipotezei pentru luarea de decizii și emiterea de concluzii.

Pe tot parcursul misiunii sale, auditorul va căuta să obțină o serie de elemente probante care să îi susțină opinia, numite probe de audit, a căror normalizare este realizată în *Standardul Internațional de Audit (ISA) 500*. Probele de audit se pot obține pe baza unor observații fizice, examinări sau proceduri analitice, documentații specifice, pe baza unor interviuri sau întâlniri cu angajații sau membri ai directoratului (Chersan, 2012). Krampia-Kapardis *et al.* (2009) afirmă că procedurile analitice vizează o serie de comparații între anumite informații cu caracter financiar sau nefinanciar, din perioada curentă sau mai multe perioade, pe baza unor tehnici statistice și econometrice avansate pentru a susține opinia auditorului. În cadrul acestui demers, un rol deosebit de important îl au și instrumentele informatice de tip CAAT (*Computer Assisted Auditing Techniques*) pentru obținerea probelor de audit suficiente și adecvate.

Văzută ca o profesie relativ nouă (atât din perspectiva metodologiei de lucru, dar și al legiferării), misiunea auditorului financiar este deosebit de importantă în relația dintre *stake-holderi* (ca beneficiari) și directorat (cei ce produc informația financiar-contabilă). Auditorul financiar trebuie să emită în cadrul raportului de audit o opinie profesionistă,

obiectivă și independentă privind conformitatea situațiilor financiare auditate cu un referențial contabil impus (Ebrahim, 2010). Misiunea auditorului este aceea activitate sistematizată, logică și împărțită în etape bine definite și individualizate (de la acceptarea misiunii și semnarea scrisorii de angajament, la cunoașterea firmei și analiza sistemului de control intern, culegerea elementelor probante și până la emiterea raportului final), dar și puternic normatizate (atât de standardele profesiei, dar și de o serie de norme metodologice).

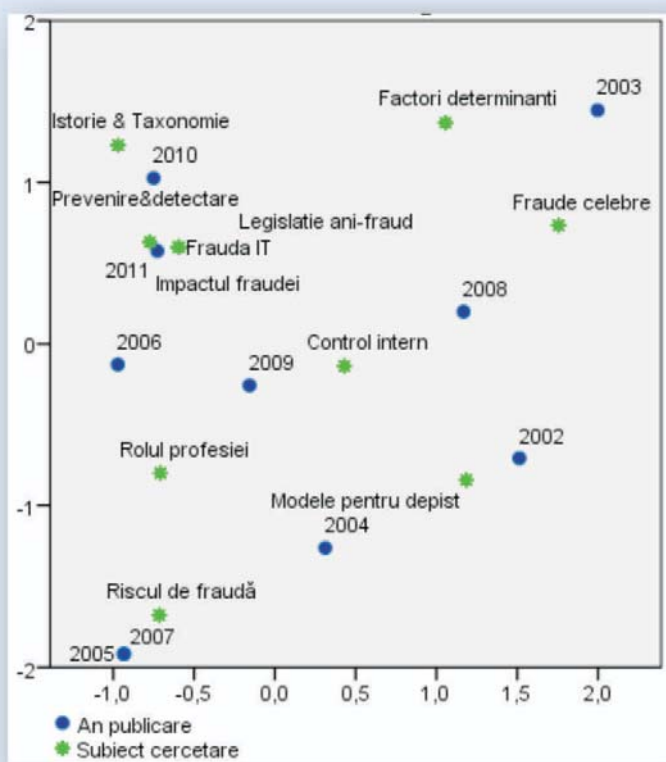
Carpenter (2007) identifică preocupările profesiei contabile cu privire la depistarea și combaterea fraudelor financiare. Acestea sunt destul de active și bine conturate, prin emiterea unor standarde dedicate acetui aspect, fie că vorbim de

Standardele Americane de Audit (SAS – Statement on Auditing Standards) sau *Standardele Internaționale de Audit (ISA – International Standards on Auditing)*. Potrivit lui Carpenter (2007), Norma SAS 99, care a înlocuit vechiul SAS 82, introduce în rândurile sale practica de *brainstorming*, realizată la nivelul echipei de audit pentru a judeca și determina dacă o firmă client poate fi sau nu afectată de fraude și care sunt riscurile de fraudă asociate.

O analiză profundă privind interesul pentru anumite teme de cercetare din zona fraudei financiare indică existența unei afinități pentru o serie de subiecte, specifice unor perioade bine individualizate în timp.

Conform diagramei din *Figura 1*, se poate observa că la nivelul anului 2002

Figura 1 - Dinamica subiectelor de cercetare ale studiilor considerate în perioada 2002-2011



Sursă: Prelucrări proprii în SPSS 19.0

cele mai multe articole erau orientate spre studiul metodelor de depistare a fraudelor (perioadă ce a urmat marilor scandaluri financiare). Ulterior, anul 2003 adâncește această problematică prin studierea factorilor determinanți, în concordanță cu analiza schemelor la care s-a recurs în marile fraude financiare (cele din perioada 2000-2001). La nivelul anului 2004 se pot observa o serie de încercări tardive de analiză a riscului de fraudă, a rolului profesiei (fie că vorbim de cea de auditor, expert judiciar, auditor de fraudă) în prevenirea și detectarea riscului de fraudă.

Perioada lui 2005 aduce în atenția cercetătorilor, în exclusivitate subiecte care tratează analiza și evaluarea riscului de fraudă, subiecte care vor fi reluate ulterior și în 2007. Însă, la nivelul lui 2006

se reiau o serie de idei, precum rolul profesiei contabile în prevenirea și combaterea fraudei, impactul acestui fenomen funest asupra firmei, dar și asupra investitorilor și chiar o analiză a influenței sistemului de control intern asupra riscului de fraudă, subiect ce se va menține în analiză până în 2009.

Criza financiară începută în 2008, ca urmare a falimentului și fraudei demonstrate la nivelul Lehman Brothers, readeuce în discuție și studiu subiecte legate de fraudele celebre și factorii determinanți ai acestora. Perioada de după 2009 este marcată de o atenție a cercetărilor către originile și factorii determinanți ai fraudei. Astfel, prin studiile întreprinse se prezintă evoluția în timp a fenomenologiei fraudei și se propun o serie de taxonomii ale fraudei. În

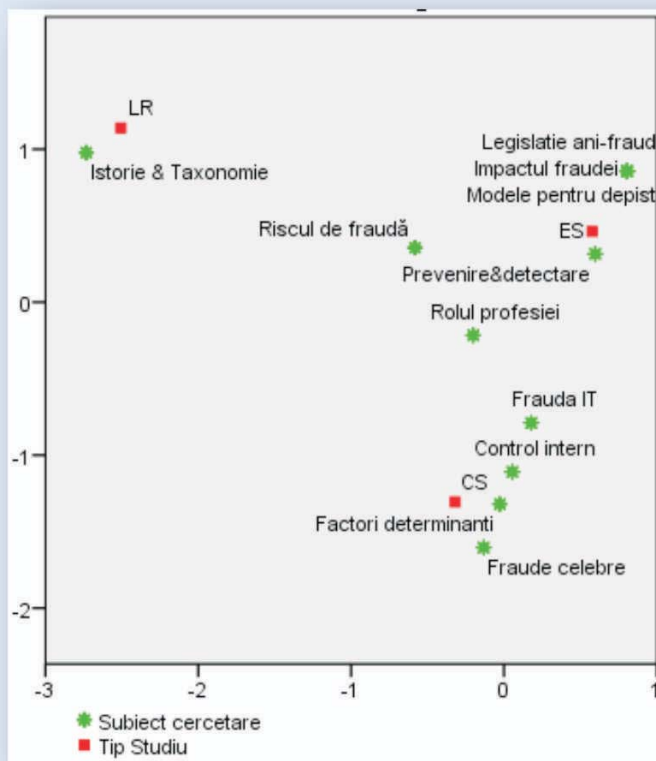
această perioadă, rezultatele cercetărilor sunt transpuse în normativ, prin propunerea de măsuri legislative care să lupte împotriva fraudei. În contextul dezvoltării sistemelor informaționale, perioada lui 2011 aduce în discuție și subiecte de interes (actuale încă), precum fraudă financiară în și prin IT.

În ceea ce privește legătura dintre tipologia și subiectele articolelor publicate în jurnalele considerate, în perioada 2002-2011, la nivelul literaturii de specialitate ce tratează problematica fraudei financiare, se poate observa că cele mai multe articole sunt studii empirice. Aceste studii își propun validarea unor ipoteze de lucru pe baza unor evidențe empirice, utilizându-se cu preponderență metode statistice avansate de analiză a datelor. Temele abordate de aceste studii fac referire la impactul fraudei asupra mediului firmei, a profitabilității și capacității firmelor fraudate de a-și continua activitatea, la legislația anti-fraudă, la modelele econometrice utilizate în depistarea fraudelor, dar și în evaluarea riscului de fraudă.

Studiile orientate spre o abordare critică descriu realitatea problematicii fraudei financiare prin evidențierea punctelor forte, dar și sensibile în prevenirea acestui fenomen. Aceste studii își propun rezolvarea și găsirea de soluții pentru lupta anti-fraudă, iar principalele subiecte vizează fraudă IT, rolul controlului intern în prevenirea fraudei sau analiza critică a influenței factorilor determinanți la nivelul fraudelor celebre ale secolului XXI.

Cunoscându-se faptul că, în marea lor majoritate, studiile empirice urmează un demers de tip deductiv-inductiv, iar cele critice fac apel la dialectică, demersul metodologic al acestora impune o trecere în revistă a literaturii de specialitate (*literature review*) pentru atingerea obiectivelor cercetării. Acesta este și

Figura 2 - Distribuția subiectelor de cercetare pe tipuri de studii în perioada 2002-2011



Sursă: Prelucrări proprii în SPSS 19.0

motivul pentru care numărul studiilor științifice de tip *literature review* este unul relativ redus, iar subiectele abordază cu precădere istoria fraudei financiare și prezentarea de taxonomii.

Odată identificate aceste asocieri, se impune cuantificarea influenței tipologiei studiilor științifice și a jurnalelor de specialitate (în ceea ce privește politica editorială) asupra dinamicii subiectelor de cercetate abordate în articolele de specialitate privind problematicele fraudei financiare, în perioada 2002-2011. Rezultatele obținute în SPSS indică faptul că aproximativ 84,10% din dinamica subiectelor studiilor științifice cu privire la problematicele fraudei financiare, din perspectiva auditului financiar, este explicată de perioada la care se referă, de politica editorială a jurnalelor în care studiile sunt publicate, de tipologia și constructul științific al studiilor și de anul publicării acestora.

Concluzii

Progresul științific se fundamentează, în primul rând, pe plusul de cunoaștere dintr-un anumit domeniu de interes. Acest plus de cunoaștere provine dintr-un grad mai mic sau mai mare de inovare, determinat de caracterul interdisciplinar, revoluționar sau original al unei lucrări. Însă pentru astfel de performanțe științifice este necesară o cunoaștere aproape exhaustivă a ideilor principale aferente cercetării din domeniul de referință, o stăpânire și o parcurgere a literaturii de specialitate și mai apoi însușirea unui instrumentar necesar cerce-

tării. Prin formarea unei viziuni de ansamblu asupra fenomenului cercetat, în cazul de față fraudă financiară, se pot emite mai apoi o serie de ipoteze care pot fi validate prin utilizarea unor argumente bazate pe dialectică sau pe date empirice.

În urma demersului întreprins în prezentul studiu se poate aprecia că abordarea fraudei financiare la nivel științific reprezintă o problemă de interes, care a suscitat de-a lungul timpului o serie de întrebări, nedumeriri și cugetări privind natura acestuia, originile sale, factorii determinanți, adevăratele implicații pe care le poate genera, dar și măsurile prin care poate fi depistat, combătut și chiar eradicat.

Din cele trecute în revistă se poate observa existența unei fenomenologii a fraudei financiare. Prin descrierea problematicii fraudei financiare se poate observa o evoluție în timp a acesteia, de la primele forme de manifestare, până la actualele scheme complexe. În același timp, se poate observa și o diversitate în spațiu a temelor abordate, prin subiectele de interes care au făcut obiectul cercetărilor de specialitate. Această manifestare generalizată a abordării problematicii fraudei financiare aduce în discuție interesul constant pentru cunoașterea în profunzime a acestui fenomen, pentru prevenirea și detectarea acestuia.

Astfel se impune cunoașterea fenomenului supus analizei și a modalităților prin care acesta poate fi evaluat și cuantificat. Dimensionarea fenomenologiei fraudei financiare conduce la

modelarea acesteia prin intermediul unor variabile, permițându-se studiul influenței diversilor factori determinanți. Prin obținerea unui model, fie el economic sau nu, se pot oferi o serie de răspunsuri cu privire la legitățile care guvernează fenomenul analizat, cu posibilitatea de extrapolare, generalizare sau chiar de prognoză într-un orizont de timp previzibil.

Limitele prezentei sistematizări a principalelor idei din sfera fraudei financiare sunt determinate de complexitatea acestei problematici și de imposibilitatea surprinderii sub tușe sigure a tuturor factorilor care conduc la apariția și desfășurarea acestor acte economico-criminale. În studiu se propune o analiză calitativă și cantitativă a dinamicii principalelor idei și probleme ce pot constitui baza unor studii științifice de perspectivă.

Pornind de la rezultatele prezentei cercetări, direcțiile viitoare vizează, în cazul României, abordarea aceluiași subiecte de interes de la nivel internațional: evaluarea riscului de fraudă, identificarea și analiza factorilor determinanți, modelarea unui profil al riscului de fraudă pentru propunerea în plan normativ a unor măsuri de prevenire și combatere. Însă, pentru vizibilitatea în planul cercetării internaționale, abordarea problematicii fraudei financiare urmărește realizarea unor serii de comparații la nivelul principalelor sisteme care reglementează această problematică a fraudelor, precum și o serie de studii empirice cu privire la factorii motivaționali ai fraudelor financiare.

Bibliografie

1. Agbejule, A., Jokipii, A. (2009), *Strategy, control activities, monitoring and effectiveness*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No. 6, pp. 500-522
2. Barlaup, K., Dronen, H.I., Stuart, I. (2009), *Restoring trust in auditing: ethical discernment and Adelpia scandal*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No. 2, 2009, pp. 183-203

3. Bernardi, R. (2009), *Establishing a baseline for assessing the frequency of auditor's comments concerning perceived client integrity*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No. 1, pp. 4-21
4. Bierstaker, J., Brody, R., Pacini, C. (2006), *Accountants' perceptions regarding fraud detection and prevention methods*, Managerial Auditing Journal, Vol. 21, No. 5, pp. 530-535
5. Bierstaker, J.L. (2009), *Differences in attitudes about fraud and corruption across cultures*, Cross Cultural Management, Vol. 16, No. 3, pp. 241-250
6. Brazel, J., Jones, K., Zimbelman, M. (2009), *Using Nonfinancial Measures to Assess Fraud Risk*, Journal of Accounting Research, Vol. 47, NO. 5, pp. 1135-1166
7. Carpenter, T. (2007), *Audit Team Brainstorming, Fraud Risk Identification, and Fraud Risk Assessment: Implications of SAS No. 99*, The Accounting Review, Vol. 82, No. 5, pp. 1119-1140
8. Chandra, A., Calderon, T. (2009), *Information intensity, control, deficiency risk, and materiality*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No. 3, 2009, pp. 220-232
9. Chalevas, C., Tzovas, C. (2010), *The effect of mandatory adoption of corporate governance mechanisms on earnings manipulation, management effectiveness and firm financing*, Managerial Finance, Vol. 36, No. 3, pp. 257-277
10. Cheng, X., Crabtree, A., Smith, D. (2009), *Disclosure of allegedly illegal corporate activities and information risk*, Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting, vol. 29, 136-146
11. Chersan, I.-C. (2012), *Auditul financiar de la normele naționale la standardele internaționale*, Tehnopress, Iași
12. Ebrahim, A. (2010), *Audit fee premium and auditor change: the effect of Sarbanes-Oxley Act*, Managerial Auditing Journal, Vol. 25, No. 2, pp. 102-121
13. Hassink, H., Bollen, L., Meuwissen, R., Vries, M. (2009), *Corporate fraud and the audit expectations gap: A study among business managers*, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 18, pp. 85-100
14. Huang, H-W. (2009), *Sarbanes-Oxley section 404 compliance. Recent changes in US-traded foreign firms' internal control reporting*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24, No. 6, pp. 584-598
15. Jaba, E. (2002), *Statistica*, ed. a III-a, Ed. Economică, București
16. Jaba, E., Moroșanu, A. (2011), *Identificarea statistică a tendințelor menifestate în cercetarea caracteristicilor operatorului de sondaj*, Revista română de statistică nr. 12, pp. 35-46
17. Jaba, E., Robu, I.-B. (2011), *Explorarea statistică a pieței de audit în scopul aprecierii independenței auditorului*, Revista "Audit Financiar", Nr. 6, pp. 28-36
18. Krambia-Kapardis, M., Christodoulou, C., Agathocleous, M. (2010), *Neuronal networks: the panacea in fraud detection?*, Managerial Auditing Journal, Vol. 25, No. 7, pp. 659-678
19. Kumar, P., Langberg, N. (2009), *Corporate fraud and investment distortions in efficient capital markets*, Journal of Economics, Vol. 40, No. 1, pp. 144-172
20. Lenard, M.J., Alam, P. (2010), *An Historical Perspective on Fraud Detection: From Bankruptcy Models to Most Effective Indicators of Fraud in Recent Incidents*, Journal of Forensing & Investigative Accounting, Vol. 1, Issue 1, pp. 1-27
21. Lebart, L., Piron, M., Morineau, A. (2006), *Statistique exploratoire multidimensionnelle. Visualisation et inférences en fouille de données*, 4^e édition, Dunod, Paris
22. Lennox, C., Pittman, J. (2010), *Big Five Audits and Accounting Fraud*, Contemporary Accounting Research, Vol. 27, pp. 209-247
23. Liou, F-M. (2008), *Fraudulent financial reporting detection and business failure prediction models: a comparison*, Managerial Auditing Journal, Vol. 23, No. 7, pp. 650-662
24. Payne, E., Ramsay, R. (2005), *Fraud risk assessments and auditors' professional skepticism*, Managerial Auditing Journal, Vol. 20, No. 3, pp. 321-330
25. Pohoată, I. (2011), *Epistemologie și metodologie în știința economică*, Ed. Economică, București
26. Popper, K. (1981), *Logica cercetării*, Traducere de Flonta, M., Surdu, A., Tiving, E., Editura Științifică și Enciclopedică, București
27. Seow, J-L. (2009), *Cue Usage in financial statement fraud risk assessments: affects of technical knowledge an decision aid use*, Accounting and Finance, Vol. 49, pp. 183-205
28. Singleton, T.W., Singleton, A.J. (2010), *Fraud Auditing and Forensic Accounting*, 4th edition, John Wiley & Sons, New Jersey
29. Sitorus, T., Scott, D. (2009), *Integrated Fraud Risk factors and Robust Methodology: A review and Comment*, International Journal of Auditing, Vol. 13, pp. 281-297
30. Smith, A.: 1759 (trad. 1976), *The Theory of Moral Sentiments*, Claredon Press, Oxford
31. Spathis, C. (2002), *Detecting false financial statements using published data: some evidence from Greece*, Vol. 17, No. 4, pp. 179-191
32. Wang, J., Zhou, J., Peng, B. (2009), *Weak signal detection method based on Duffing oscillator*, Kybernetes, Vol. 38, No. 10, pp. 1662-1668

Practicile comitetului de audit în contextul guvernancei corporative - cercetare asupra firmelor listate la BVB

Cristina BOȚA-AVRAM*

Abstract

Practices of Audit Committee in Corporate Governance Context - Evidence from Listed Entities on Bucharest Stock Exchange

This study concludes the series of three studies, which represents the final results of the research activity aiming to determine a scoring for audit practices in corporate governance context, based on adequate methodology, from a trilateral approach (external audit, internal audit and audit committee). If the first two studies were focused on evaluating external audit and internal audit practices, the aim of the present study is developing a more complex analysis of the audit committee practices in terms of corporate governance. The conclusions of this study corroborated with the conclusions of the previous studies should allow obtaining a global vision over the actual development stage of the audit practices used by listed companies at Bucharest Stock Exchange, but also could be considered as a relevant starting point for initiating constructive debates over the measures that should be adopted in order to harmonize these practices to the priorities and requirements imposed by the increasing volatility of national and international economic context.

Key words: *corporate governance, audit committee, audit committee practices, audit committee's independence, scoring of audit committee practices*

JEL Classification: *M40, M42, M21, M14*

Cuvinte cheie: *guvernancă corporativă, comitet de audit, practici ale comitetului de audit, independența comitetului de audit, scoring al practicilor comitetului de audit*

Introducere

Comitetul de audit se constituie într-unul dintre **elementele cheie ale unui cadru eficient de guvernancă corporativă**, fiind organul din structura de guvernancă corporativă care se

materializează într-un mecanism de control și monitorizare al managementului¹. Rolul comitetului de audit este deosebit de important în monitorizarea operațiunilor derulate în cadrul companiei, supravegherea eficienței sistemului de control intern în protejarea intereselor acționarilor, investitorilor și a altor părți interesate.

* Lect. univ. dr., Universitatea Babeș-Bolyai, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Cluj-Napoca, Departamentul de Contabilitate și Audit, email: cristina.botaavram@econ.ubbcluj.ro

¹ Ruzaidah, R. and Takiah, M.I. (2004), *The effectiveness of audit committee in monitoring the quality of corporate governance*, Corporate Governance: An International Perspective, Malaysian Institute of Corporate Governance, Kuala Lumpur, pp. 154-175.

Se dorește ca prin funcționarea comitetului de audit, acesta să contribuie la dezvoltarea strategiilor pe termen mediu și lung ale companiei, furnizând recomandări organelor de conducere și supraveghere din cadrul de guvernare corporativă al companiilor, care să ducă la eficientizarea tuturor aspectelor financiare și operaționale din viața economică a unei companii².

La nivelul literaturii internaționale de specialitate este unanim acceptat faptul că un comitet de audit eficient se va concentra în mod deosebit pe îmbunătățirea performanței și competitivității companiei, ținând cont de cerințele și restricțiile impuse de mediul economic în care aceasta activează³.

Eficiența comitetului de audit este evidentă atunci când acesta este preocupat cu adevărat de optimizarea stării de sănătate financiară a entității în interesul acționarilor și al investitorilor, încercând să prevină maximizarea intereselor personale ale managementului de top în detrimentul atingerii obiectivelor strategice și operaționale ale entității⁴.

Prin urmare, existența unui comitet de audit este vitală pentru sănătatea financiară a companiilor, în literatura de specialitate existând mai multe studii care relevă câteva consecințe favorabile asupra entităților, cum ar fi:

- Crearea unei legături pozitive între existența comitetului de audit și calitatea raportărilor financiare, pentru entitățile care au în structurile lor de conducere un comitet de audit fiind mai puțin probabil că se vor confrunta cu diverse tehnici de fraudare și manipulare a raportărilor financiare⁵.
- Entitățile care au un comitet de audit, au un grad de

disponibilitate mai mare spre a face publice informații vitale procesului decizional al investitorilor⁶.

- Fiabilitatea raportărilor financiare este mult mai ridicată în cazul companiilor care au în structura organelor de conducere și supraveghere un comitet de audit⁷.

O analiză complexă și valoroasă asupra valorii adăugate pe care o determină comitetul de audit, prin rolul și practicile sale în contextul guvernării corporative, a fost realizată de către specialistul Braiotta și echipa sa⁸, care au sintetizat **rolurile fundamentale care pot fi atribuite comitetului de audit, din perspectiva guvernării corporative**, cum ar fi:

- *Comitetul de audit are responsabilitatea de a monitoriza și de a supraveghea contabilitatea, procesul de raportare financiară, dar și exercitarea funcției de audit în cadrul companiei.*
- *Comitetul de audit este responsabil pentru desemnarea și supervizarea auditorului financiar extern.*
- *Comitetul de audit este cel care trebuie să stabilească procedurile pentru a soluționa diverse sesizări privind contabilitatea, controlul intern sau procesul de audit, asigurând în același timp și confidențialitatea pentru diferite probleme de natură contabilă sau de audit sesizate și înaintate de către angajați de la diferite nivele ierarhice ale entității.*
- *Comitetul de audit trebuie să se asigure că în cadrul companiei există și este implementat un sistem adecvat de monitorizare și gestionare a riscurilor.*

2 Mohd Mohid Rahmat, Takiah Mohd Iskandar, Norman Mohd Saleh, (2009), *Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies*, Managerial Auditing Journal, Vol. 24 Iss: 7 pp. 624 – 638.

3 Charan, R. (1998), *How Corporate Boards Create Competitive Advantage*, Jossey-Bass, San Francisco, CA; Collier, P. and Gregory, A. (1999), *Audit Committee in Large UK Companies*, The Institute of Chartered Accountants, London; Craven, K.S. and Wallace, W.A. (2001), *A framework for determining the influence of the corporate board of directors in accounting studies*, Corporate Governance, Vol. 9 No. 1, pp. 2-23.

4 Wathne, K.H. and Heide, J.B. (2000), *Opportunism in inter-firm relationship: forms, outcomes and solutions*, Journal of Marketing., Vol. 64 No. 4, pp. 36-51.

5 Won Sil Kang, Alan Kilgore, Sue Wright, (2011), *The effectiveness of audit committees for low- and mid-cap firms*, Managerial Auditing Journal, Vol. 26 Iss: 7 pp. 623 – 650; Lin, J.W. and Wang, M.I. (2010), *Audit quality, corporate governance, and earnings management: a meta-analysis*, International Journal of Auditing, Vol. 14, pp. 57-77; Koh, P.-S., Laplante, S. and Tong, Y. (2007), *Accountability and value enhancement roles of corporate governance*, Accounting and Finance, Vol. 47, pp. 305-333; Dechow, P., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1996), *Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC*, Contemporary Accounting Research, Vol. 13 No. 1, pp. 1-36.

6 Ho, S.S.M. and Wong, K.S. (2001), *A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure*, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 10, pp. 139-156.

7 McMullen, D.A. (1996), *Audit committee performance: an investigation of the consequences associated with audit committees*, Auditing: A Journal of Practice & Theory, Vol. 15 No. 1, pp. 87-103.

8 Braiotta L JR, Gazzaway RT, Colson RH., Ramamoorti S, *The audit committee handbook*, Fifth Edition, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010.

Metodologia cercetării științifice

Având în vedere obiectivul specific acestui studiu, acela de a determina un scoring al practicilor comitetului de audit în contextul guvernancei corporative, la nivelul entităților listate la categoria I la Bursa de Valori București (BVB), primul pas s-a materializat în desfășurarea unei activități consistente de documentare în literatura de specialitate internațională și națională, în aria specifică tematicii de cercetare, în dorința de a selecta cele mai importante recomandări și criterii care ar putea fi avute în vedere pentru dezvoltarea unui cadru obiectiv de evaluare a acestor practici ale comitetului de audit în sfera guvernancei corporative.

Pentru a realiza obiectivele propuse, s-au parcurs următoarele etape intermediare în dezvoltarea acestui studiu:

- Documentarea riguroasă a literaturii de specialitate, internațională și națională, pentru a identifica principalele

recomandări și criterii necesare a fi avute în vedere în alcătuirea unui **ansamblu de bune practici ale comitetului de audit** în contextul guvernancei corporative;

- Alcătuirea unui scoring, pe baza unei metodologii prezentată în cadrul tabelului nr. 1, unde sunt detaliate principalele elemente componente ale scoringului, în funcție de care vor fi evaluate practicile comitetului de audit;
- Stabilirea eșantionului ce va fi inclus în studiu (entitățile listate la categoria I la BVB);
- Analiza rapoartelor anuale pe exercițiul financiar 2011, precum și a altor informații privind guvernancea corporativă disponibile pe site-ul entităților incluse în studiu;
- Evaluarea practicilor comitetului de audit ale entităților de la categoria I, prin determinarea unui scoring al acestor practici pe baza metodologiei de analiză determinată în prealabil și prezentată în cadrul tabelului nr.1;
- Analiza și interpretarea datelor obținute.

Tabel 1 - Alcătuirea scoringului pentru evaluarea *practicilor comitetului de audit* în contextul guvernancei corporative

Element component al scoringului	Valoarea atașată	Min.	Max
Existența comitetului de audit	0 – <i>Comitetul de audit nu există și nu se specifică îndeplinirea responsabilităților unui astfel de comitet de către alt organ de conducere sau administrare.</i> 1 – <i>Comitetul de audit nu există, dar responsabilitățile sale sunt îndeplinite de Consiliul de Administrație.</i> 2 - <i>Comitetul de audit există.</i>	0	2
Independența președintelui comitetului de audit	0 - <i>Nu se furnizează informații privind independența președintelui comitetului de audit (informații insuficiente)</i> 1 - <i>Președintele comitetului de audit face parte din managementul executiv</i> 2 - <i>Președintele comitetului de audit nu face parte din managementul executiv al companiei.</i> 3 - <i>Președintele comitetului de audit este independent și nu face parte din managementul executiv al companiei.</i>	0	3
Experiența profesională a președintelui comitetului de audit	0 - <i>Nu sunt oferite informații privind experiența profesională a președintelui comitetului de audit sau președintele comitetului de audit nu are experiență financiar-contabilă sau de audit.</i> 1 - <i>Președintele comitetului de audit are experiență financiar-contabilă sau de audit.</i>	0	1
Structura comitetului de audit	0 - <i>Structura comitetului de audit nu este publicată (informații insuficiente)</i> 1 – <i>Comitetul de audit include 2 membri și președintele comitetului de audit.</i> 2 - <i>Comitetul de audit include între 3 și 5 membri și președintele comitetului de audit.</i> 3 - <i>Comitetul de audit include mai mult de 5 membri și președintele comitetului de audit.</i>	0	3

Element component al scoringului	Valoarea atașată	Min.	Max
Poziția comitetului de audit	<p>0 - Poziția comitetului de audit nu este publicată (informații insuficiente)</p> <p>1 – Comitetul de audit raportează asupra activității sale, în mod regulat, managementului executiv.</p> <p>2 - Comitetul de audit raportează asupra activității sale, în mod regulat, Consiliului de Administrație (în cazul structurii unitare) sau Consiliului de Supraveghere (în cazul structurii dualiste).</p>	0	2
Independența comitetului de audit	<p>0 - Criteriile de independență ale membrilor comitetului de audit nu sunt disponibile</p> <p>1 – Comitetul de audit include cel puțin un membru independent, care nu este membru executiv.</p> <p>2 - Majoritatea membrilor comitetului de audit sunt neexecutivi.</p> <p>3 - Majoritatea membrilor comitetului de audit sunt membri independenți neexecutivi</p> <p>4 - Toți membrii comitetului de audit sunt neexecutivi.</p> <p>5 - Toți membrii comitetului de audit sunt independenți neexecutivi.</p>	0	5
Experiența profesională a membrilor comitetului de audit	<p>0 - Nici un membru al comitetului de audit nu are experiență în domeniul financiar-contabil sau de audit.</p> <p>1 – Cel puțin un membru al comitetului de audit are experiență în domeniul financiar-contabil sau de audit.</p> <p>2 – Cel puțin doi membri ai comitetului de audit au experiență în domeniul financiar-contabil sau de audit.</p> <p>3 – Majoritatea membrilor comitetului de audit au experiență în domeniul financiar-contabil sau de audit.</p> <p>4 - Toți membrii comitetului de audit au experiență în domeniul financiar - contabil sau de audit.</p>	0	4
Responsabilitățile comitetului de audit	<p>0 – Nu se specifică nici unul dintre elementele care alcătuiesc rolul și responsabilitățile comitetului de audit</p> <p>1 – Dacă comitetul de audit îndeplinește cel puțin una dintre următoarele responsabilități:</p> <ul style="list-style-type: none"> • Monitorizarea procesului de raportare financiară • Monitorizarea respectării politicilor contabile • Monitorizarea respectării procedurilor de control intern • Monitorizarea auditului financiar extern (statutar) • Face propuneri/recomandări pentru selecția, numirea și revocarea auditorului financiar extern • Face propuneri/recomandări pentru selecția, numirea și revocarea auditorului intern • Comitetul de audit asigură suport Consiliului de Administrație/Consiliului de Supraveghere prin monitorizarea lucrărilor premergătoare pentru auditarea situațiilor financiare consolidate • Revizuieste și aprobă planul anual de audit intern • Monitorizează asigurarea criteriilor de independență pentru auditorul financiar extern • Supraveghează eficiența auditului intern • Monitorizează eficiența sistemului de control intern • Monitorizează procesul de management al riscului • Urmărește acțiunile de răspuns ale managementului la recomandările auditului financiar extern • Monitorizează acțiunile de răspuns ale managementului la implementarea recomandărilor auditului intern • Revizuieste declarația de guvernanță corporativă emisă de management; 	0	20

Element component al scoringului	Valoarea atașată	Min.	Max
Responsabilitățile comitetului de audit	<ul style="list-style-type: none"> • Monitorizează cuantumul taxelor pentru serviciile de audit și non-audit, în vederea eliminării circumstanțelor ce ar putea afecta independența auditorului financiar extern. • Urmărește eforturile managementului de a asigura conformitatea cu desfășurarea cadrului legal aplicabil activităților companiei • Stabilește o procedură prin care se asigură posibilitatea ca orice persoană angajată în cadrul companiei să poată raporta asupra unor evenimente sau fapte ilegale ce au loc în cadrul companiei și care pot afecta capacitatea pe termen scurt și lung a acesteia de a-și atinge obiectivele în deplină siguranță (politica de "whistle-blowing") • În cazul inexistenței departamentului de audit intern, periodic, comitetul de audit va analiza oportunitatea înființării unui astfel de departament; Propune modul de distribuire a profitului. 	0	20
Numărul de întâlniri ale comitetului de audit pe parcursul unui an	<p>0 – Numărul de întâlniri ale comitetului de audit pe parcursul unui an nu este publicat sau informațiile sunt insuficiente.</p> <p>1 – Numărul de întâlniri ale comitetului de audit pe parcursul unui an este mai mic de 2.</p> <p>2 – Numărul de întâlniri ale comitetului de audit pe parcursul unui an este între 2 și 4.</p> <p>3 - Comitetul de audit se întrunește mai mult de 4 ori pe parcursul unui an.</p>	0	3
TOTAL SCORING PRACTICI ALE COMITETULUI DE AUDIT ÎN CONTEXTUL GUVERNANȚEI CORPORATIVE		0	43

Sursă: Proiecție a autoarei

Prezentarea datelor incluse în studiu

Pentru atingerea obiectivelor propuse în cadrul acestui studiu s-a avut în vedere un eșantion format din entitățile listate pe piața de capital românească (BVB) de la categoria I, pornind de la considerentul că entitățile recunoscute în această categorie trebuie să îndeplinească anumiți indicatori de performanță economică și financiară, ceea ce în mod normal s-ar concretiza prin utilizarea celor mai bune practici din mediul economic național, inclusiv a celor mai bune practici ale comitetului de audit. În cadrul categoriei I la BVB sunt incluse 25 de societăți, însă din acestea au fost eliminate 2 din eșantionul final deoarece pe paginile lor de internet aveau foarte puține informații disponibile cu privire la practicile de audit utilizate.

Așa cum s-a specificat și în cadrul primelor două studii, din punct de vedere al distribuției pe domenii de activitate a entităților analizate se poate observa o predominanță a entităților cu obiect de activitate în *serviciile financiare, inter-*

medieri și asigurări (39%), domeniul *industrii* (35%), în *producția de produse farmaceutice și medicamente* (13%), cele mai puțin reprezentate fiind cele din domeniul *tranzacțiilor imobiliare* (doar o singură entitate economică).

În evaluarea practicilor comitetului de audit s-au utilizat datele disponibile din cadrul Declarației „Aplici sau Explici” (completată conform recomandărilor Codului de guvernare corporativă emis de BVB), din regulamentele de guvernare corporativă, rapoartele anuale aferente exercițiului financiar 2011, precum și alte informații disponibile pe paginile de internet ale acestor companii. Un aspect pozitiv de remarcat este tendința entităților analizate de a-și publica Declarația „Aplici sau Explici”, conform Codului BVB, de unde se relevă un grad parțial de conformitate cu prevederile acestui cod, dar abaterile sunt argumentate.

Din totalul celor 23 de companii, doar 2 au adoptat structura de conducere în sistem dualist (cu organe distincte de administrare și supraveghere), celelalte rămânând pe modelul de guvernare unitar, în cadrul căruia Consiliul de Administrație are rolul atât al unui organ de administrare, cât și al unuia de supraveghere.

O primă concluzie semnificativă, în urma analizei datelor, este dată de faptul că **la nivelul mediului economic românesc nu se poate vorbi încă de o deplină conștientizare a necesității existenței unui comitet de audit bine delimitat, indiferent de modelul de conducere adoptat (unitar sau dualist)**. Această concluzie este argumentată și de faptul că în cadrul eșantionului analizat s-au remarcat câteva societăți care, în baza datelor culese din *Declarația „Aplici sau Explici”*, pun complet semnul de egal între Consiliul de Administrație și Comitetul de audit, considerându-se firesc ca atribuțiile unui eventual Comitet de audit să fie îndeplinite de Consiliul de Administrație. **Fără doar și poate, în cazul structurii unitare, un comitet de audit s-ar forma din câțiva membri ai Consiliului de Administrație, însă nu trebuie făcut abstracție de câteva criterii importante care se impun în formarea unui comitet de audit: independență, experiență profesională adecvată, un statut corespunzător, un anumit număr de membri cu o anumită pregătire profesională.** Autoarea își fundamentează această opinie prin comparație cu practica firmelor listate pe alte piețe de capital europene, unde comitetul de audit este foarte bine delimitat, iar rolul și responsabilitățile acestuia nu sunt asimilate de alt organism, indiferent de structura de conducere adoptată (unitară sau dualistă).

În aceeași ordine de idei, în **Legea societăților comerciale nr.31 din 16 noiembrie 1990, privind societățile comerciale, republicată în Monitorul Oficial nr.143/02.03.2012, cu toate modificările și completările ulterioare**, se precizează la art.140, alin.2: **„Comitetul de audit și cel de remunerare sunt formate numai din administratori neexecutivi”**. Rezultă inevitabil următoarea întrebare: **în contextul în care în componența consiliului de administrație intră atât administratori executivi, cât și neexecutivi, în ce măsură rolul și responsabilitățile comitetului de audit atribuite consiliului de administrație sunt realmente corecte și bine justificate?**

Faptul că nu există o delimitare clară a acestui comitet în componența Consiliului de Administrație denotă, în opinia autoarei, concluzia că utilitatea acestuia nu este pe deplin înțeleasă în contextul economic românesc, opinie împărtășită de altfel și de alți practicieni cu care autoarea a avut ocazia de a discuta cu prilejul diverselor dezbateri la care a participat.

În acest sens, un exemplu relevant este cel al unei societăți (și nu e singura situație identificată), care în cadrul Declarației „Aplici sau Explici”, la întrebarea dacă deține un comitet de audit declară:

„Nu poate fi constituit deoarece nu avem administrator independent. Atribuțiile acestui comitet sunt preluate de C.A. În C.A. avem un administrator având calificare și experiență în domeniul economic-financiar care consiliază administratorii și expertizează activitatea de audit. Acesta ține legătura cu auditorii interni și cu auditorul financiar și informează în mod curent C.A.” (Text extras din cadrul Declarației “Aplici sau explici” a uneia din societățile analizate)

În cazul acestui exemplu se poate aprecia că, în măsura în care persoana din cadrul Consiliului de Administrație care ține locul comitetului de audit nu este una independentă, responsabilitatea și rolul unui comitet de audit nu sunt pe deplin înțelese la nivelul societății respective, mai ales dacă coroborăm acest fapt și cu inexistența unor informații cu privire la caracterul de executiv sau non-executiv al acelei persoane-administrator care ține locul Comitetului de audit.

În tabelul nr. 2 este prezentată o selecție a celor mai relevante argumente prezentate de societățile analizate, și care au declarat că rolul comitetului de audit a fost îndeplinit de către Consiliul de Administrație, concomitent cu câteva comentarii ale autoarei, în speranța că poate astfel se vor putea iniția dezbateri constructive în această direcție, pentru a lua măsurile cele mai bune care s-ar impune.

În deplin acord cu metodologia stabilită pentru determinarea unui scor aferent practicilor comitetului de audit, algoritm care a fost prezentat în cadrul tabelului nr.1, un scor maxim al practicilor comitetului de audit ar fi însemnat un punctaj maxim de 43 de puncte.

În cadrul Tabelului nr. 3 se poate observa că, dintr-un total de 43 de puncte, cel mai mare punctaj obținut este de 32 de puncte, rezultat din evaluarea practicilor comitetului de audit pentru o companie ce activează în domeniul *serviciilor financiare, de intermediere și de asigurări*. De altfel, *distribuția pe domenii de activitate* a punctajelor obținute în urma evaluării practicilor comitetului de audit relevă că **cele mai bune punctaje** în evaluarea practicilor comitetului de audit sunt determinate în cadrul companiilor care activează în domeniul *serviciilor financiare, de intermediere și de asigurări* (2 companii) în timp ce, la polul opus, **scorul minim** (0) a fost obținut de către 2 companii din domeniul industriei, 1 companie din domeniul producției de produse farmaceutice și de medicamente și 1 companie din domeniul tranzacțiilor imobiliare, fiind unica companie cu acest obiect de activitate din totalul celor analizate (și care, de altfel, a obținut scoruri minime și în evaluarea practicilor de audit financiar și, respectiv, audit intern).

Tabel 2- Argumente ale unor entități pentru a susține îndeplinirea rolului comitetului de audit de către Consiliul de Administrație

Societatea	Argumentele oferite în cadrul Declarației „Aplici sau Explici”	Comentarii
Societate cu activitate în domeniul industriei	Inexistența comitetului de audit este justificată prin faptul că „ în componența Consiliului de Administrație există un administrator cu calificare și experiență în domeniul economic-financiar, care consiliază administratorii și monitorizează activitatea de audit, ținând legătura cu auditul intern și cu auditul financiar ”	În contextul unei astfel de abordări, nu sunt respectate recomandările practicii internaționale cu privire la: <ul style="list-style-type: none"> • independența membrilor comitetului de audit, dat fiind faptul că principala recomandare pe plan internațional este ca membrii comitetului de audit să fie membri independenți cu atribuții non-executive. • componența comitetului de audit, la nivel internațional, recomandându-se un număr minim de membri. Este oare capabilă o singură persoană să îndeplinească atribuțiile pe care le-ar avea un comitet de audit? • Coordonatele care ar trebui să construiască relația dintre comitetul de audit și auditul intern și extern nu sunt suficient detaliate.
Societate cu activitate în domeniul industriei	Argumentul pentru lipsa comitetului de audit este dat de faptul că „ sarcinile Consiliului de Administrație în domeniul raportării financiare, controlului intern și administrării riscului au fost îndeplinite în colaborare cu auditorul financiar și auditorul intern ”.	La fel ca în cazul anterior și în acest context sunt ignorate criteriile de independență pe care ar trebui să le îndeplinească membrii unui comitet de audit sau experiența profesională pe care ar trebui să o aibă aceștia.
Societate cu activitate în domeniul industriei	Motivația inexistenței este în primul rând dată de faptul că în conformitate cu Legea nr.31/1990 privind societățile comerciale se prevede posibilitatea și nu obligația pentru Consiliul de Administrație de a crea comitete consultative, iar „ societatea dispune de auditori interni care aduc la cunoștința administratorilor aspectele semnificative constatate în legătură cu managementul riscurilor, control și guvernarea. Consiliul de Administrație al societății este cel care va examina în mod regulat eficiența raportării financiare, a controlului intern și a sistemului de gestionare al riscului ”.	<ul style="list-style-type: none"> • La nivelul mediului economic românesc trebuie treptat abandonată mentalitatea de a adopta doar acele practici impuse obligatoriu de lege, urmărind și adoptarea acelor care, chiar dacă nu sunt impuse obligatoriu de lege, sunt recomandate pentru creșterea încrederii investitorilor și fundamentarea procesului decizional al acestora. • La fel ca și în cazurile anterioare, nu se acordă importanță suficientă criteriilor de independență pe care ar trebui să le îndeplinească membrii unui comitet de audit sau experienței profesionale pe care ar trebui să o aibă aceștia. • Nu este foarte bine înțeles rolul comitetului de audit; acesta nu are rolul doar de a aduce la cunoștința administratorilor aspecte semnificative constatate în legătură cu managementul riscurilor, control și guvernarea, din perspectiva auditorului intern și extern, dar este necesar ca însăși activitatea de audit intern și financiar să fie corespunzător monitorizată. Neexistând un organ de supraveghere de speța comitetului de audit, oare funcția de audit va fi corespunzător monitorizată?

Sursă: Proiecție a autoarei

Scorul minim obținut relevă, în esență, inexistența, sub o formă sau alta a comitetului de audit în cadrul acestor companii, motiv pentru care la toate elementele incluse în scoring punctajul obținut nu a putut fi altul decât minim, inexistența comitetului de audit generând lipsa practicilor acestuia ce nu au putut fi evaluate. Mergând mai departe cu o analiză a acestor punctaje ale practicilor comitetului de audit în contex-

tul guvernării corporative din perspectiva structurii de conducere, în Tabelul nr.4 se prezintă o distribuție a scorurilor obținute, pe cele două tipuri de structuri de conducere: unitară și dualistă. La fel ca și situația evaluării practicilor de audit financiar, și respectiv audit intern, se poate observa că la limita intervalului de punctare aferentă punctajelor maxime obținute în evaluarea practicilor comitetului de audit se

Tabel 3 - Distribuția pe domenii de activitate a scoringului în evaluarea practicilor comitetului de audit în contextul guvernancei corporative

Scoring total al practicilor comitetului de audit		Domeniul de activitate al entităților analizate					Total
		Industrie	Producție, furnizare și distribuție energie electrică și termică, gaze și apă	Producție produse farmaceutice și medicamente	Servicii financiare, intermediari și asigurări	Tranzacții imobiliare	
Scoring	0	8,7%		4,3%		4,3%	17,4%
	13			4,3%			4,3%
	20	8,7%					8,7%
	22			4,3%			4,3%
	24	4,3%			13,0%		17,4%
	25	8,7%			4,3%		13,0%
	27		8,7%		4,3%		13,0%
	28				4,3%		4,3%
	29	4,3%			8,7%		13,0%
	32				4,3%		4,3%
Total		34,8%	8,7%	13,0%	39,1%	4,3%	100,0%

Sursă: Proiecție a autoarei

Tabel 4 - Distribuția pe modelul de administrare a entității (unitar sau dualist) a scoringului în evaluarea practicilor comitetului de audit în contextul guvernancei corporative

Scoring total al practicilor comitetului de audit			Structura conducere		Total
			Unitară (one-tier)	Dualistă (two-tier)	
Scoring	0	No.	4	0	4
		% of Total	17,4%	0%	17,4%
	13	No.	1	0	1
		% of Total	4,3%	0%	4,3%
	20	No.	2	0	2
		% of Total	8,7%	0%	8,7%
	22	No.	1	0	1
		% of Total	4,3%	0%	4,3%
	24	No.	4	0	4
		% of Total	17,4%	0%	17,4%
	25	No.	3	0	3
		% of Total	13,0%	0%	13,0%
	27	No.	3	0	3
		% of Total	13,0%	0%	13,0%
	28	No.	1	0	1
		% of Total	4,3%	0%	4,3%
29	No.	2	1	3	
	% of Total	8,7%	4,3%	13,0%	
32	No.	0	1	1	
	% of Total	,0%	4,3%	4,3%	
Total		No.	21	2	23
		% of Total	91,3%	8,7%	100,0%

Sursă: Proiecție a autoarei

situează companiile care au adoptat ca și structură de guvernare pe cea dualistă, una dintre ele obținând punctajul cel mai mare din ansamblul societăților analizate (32 de puncte dintr-un total maxim de 43 de puncte).

Discuții asupra rezultatelor obținute în urma studiului realizat

În cadrul acestei secțiuni, se va trece de la o abordare generală la una specifică, urmărindu-se scoaterea în evidență a punctelor forte și a punctelor slabe care rezultă din acest proces de evaluare a practicilor comitetului de audit la nivelul entităților listate la BVB, în speranța că acestea ar putea constitui un punct relevant de plecare în inițierea unor discuții la nivelul specialiștilor teoreticieni și practicieni, asupra revizuirilor care s-ar recomanda pentru a alinia practicile de audit la nivelul cerințelor impuse de necesitatea asigurării unui cadru adecvat de guvernare corporativă.

Câteva dintre **punctele forte**, care au fost constatate în evaluarea practicilor comitetului de audit au în vedere, cel puțin următoarele:

- În ceea ce privește **existența comitetului de audit** este oarecum pozitiv faptul că din totalul celor 23 de entități, 16 au înființat un comitet de audit distinct, în timp ce totuși pentru alte 3 companii **comitetul de audit nu există, dar responsabilitățile sale sunt îndeplinite de Consiliul de Administrație**. Mai puțin lăudabil este faptul că, totuși, sunt 4 entități pentru care încă nu s-a pus problema înființării comitetului de audit.
- Un alt aspect pozitiv este dat de **poziția comitetului de audit**, astfel încât pentru toate entitățile la care există înființat un comitet de audit, cel puțin la nivel declarativ, se menționează faptul că acest **„comitet de audit raportează asupra activității sale, în mod regulat, Consiliului de Administrație (în cazul structurii unitare) sau Consiliului de Supraveghere (în cazul structurii dualiste)”**.
- **Numărul de întâlniri ale comitetului de audit pe parcursul unui an** reprezintă un alt punct forte constat în urma evaluării practicilor comitetului de audit, în sensul în care pentru 13 companii **numărul de întâlniri ale comitetului de audit pe parcursul ultimului exercițiu financiar a fost între 2 și 4**, în timp ce pentru societatea care, de altfel, a și obținut punctajul maxim în urma evaluării, numă-

rul de întâlniri ale comitetului de audit parcursul exercițiului financiar 2011 a fost mai mare de 4.

Câteva dintre **punctele slabe ale practicilor comitetului de audit în sfera guvernării corporative** pentru entitățile analizate sunt date de următoarele:

- Referitor la **independența președintelui comitetului de audit**, ar trebui să constituie un semnal de alarmă faptul că pentru o bună parte a entităților (11 entități) care au comitet de audit **nu se furnizează informații privind independența președintelui comitetului de audit (informații insuficiente)**, ci doar o singura entitate din domeniul serviciilor financiare declară în mod explicit că **„președintele comitetului de audit este independent și nu face parte din managementul executiv al companiei”**. Dacă ne referim însă la **independența comitetului de audit**, aici situația este destul de dispersată, doar 2 entități obținând scorul maxim de 5 și declarând că **„toți membrii comitetului de audit sunt independenți neexecutivi”** și doar 4 entități declară că **„toți membrii comitetului de audit sunt neexecutivi”**. Aici este necesar să se sublinieze distincția care trebuie să fie bine înțeleasă între director non-executiv și director non-executiv independent. Un argument elocvent este cel oferit de un reputat specialist internațional, Mallin C. (2010)⁹, care face distincție clară între un director non-executiv și un director non-executiv independent, argumentând:
 - **Directorii non-executivi** sunt directorii care nu sunt implicați în conducerea de zi cu zi a entității, dar au menirea de a monitoriza managementul executiv în realizarea atribuțiilor sale.
 - **Directorii non-executivi independenți** sunt acei directori non-executivi care nu au nici un interes material sau de altă natură în relație cu compania sau cu vreo tranzacție a acesteia sau cu managementul acestei companii, care ar putea să prejudicieze independența acestuia.**Pentru o rafinare mai bună a rezultatelor considerăm că este absolut necesar, în determinarea acestui scoring, a se face distincția dintre director non-executiv și director non-executiv independent.**
- Un alt element de scoring destul de delicat a fost generat de **experiența profesională a președintelui comitetului de audit**, pentru care doar în cazul a 3 societăți s-a declarat faptul că **„președintele comitetului de audit are experiență financiar-contabilă sau de audit”**, celelalte fie nu au oferit informații suficiente, fie **„președintele comite-**

9 Mallin Christine (2010), *Corporate Governance*, Third Edition, Oxford University Press

tului de audit nu are experiență financiar-contabilă sau de audit”. Dacă ne referim însă la **experiența profesională a membrilor comitetului de audit** atunci situația punctajelor obținute este destul de dispersată, totuși o proporție semnificativă a entităților (12 la număr) declară că „*cel puțin un membru al comitetului de audit are experiență în domeniul financiar-contabil sau de audit*”.

- **Structura comitetului de audit** este un alt aspect nu foarte favorabil, constatat în urma evaluării practicilor comitetului de audit, nefiind niciuna dintre entități care să obțină un punctaj maxim, totuși situația cea mai frecventă (pentru 12 entități) este aceea în care comitetul de audit include 2 membri și președintele comitetului de audit care, chiar dacă nu este cazul cel mai fericit, totuși este o situație preferată celei în care în structura comitetului de audit este o singură persoană sau, chiar mai grav, comitetul de audit nu există.

Abordând mai departe **rolul și responsabilitățile comitetului de audit**, se poate remarca faptul că o bună parte dintre acestea sunt în acord cu cele recomandate de practica și literatura de specialitate internațională, dar se remarcă și câteva care **nu se regăsesc în practica companiilor analizate**:

- *Comitetul de audit revizuieste declarația de guvernanță corporativă emisă de management.*
- *Comitetul de audit monitorizează cuantumul taxelor pentru serviciile de audit și non-audit, în vederea eliminării circumstanțelor ce ar putea afecta independența auditorului financiar extern.*
- *Comitetul de audit stabilește o procedură prin care se asigură posibilitatea ca orice persoană angajată în cadrul companiei să poată raporta asupra unor evenimente sau fapte ilegale ce au loc în cadrul companiei și ce pot afecta capacitatea pe termen scurt și lung a acesteia de a-și atinge obiectivele, în deplină siguranță (politica de “whistle-blowing”).*
- *În cazul inexistenței departamentului de audit intern, periodic, comitetul de audit va analiza oportunitatea înființării unui astfel de departament.*
- *Propune modul de distribuire al profitului (practică regăsită îndeosebi în sfera țărilor cu un sistem legal de proveniență germanică: Austria, Germania)¹⁰.*

Pe de altă parte, cele mai frecvente responsabilități atribuite comitetului de audit se materializează în:

- *Monitorizarea procesului de raportare financiară.*
- *Monitorizarea respectării politicilor contabile.*
- *Monitorizarea respectării procedurilor de control intern.*
- *Monitorizarea auditului financiar extern (statutar).*
- *Face propuneri/recomandări pentru selecția, numirea și revocarea auditorului financiar extern.*
- *Face propuneri/recomandări pentru selecția, numirea și revocarea auditorului intern.*
- *Asigură suport Consiliului de Administrație/Consiliului de Supraveghere prin monitorizarea lucrărilor premergătoare pentru auditarea situațiilor financiare consolidate.*
- *Revizuieste și aprobă planul anual de audit intern.*
- *Monitorizează asigurarea criteriilor de independență pentru auditorul financiar extern*
- *Supraveghează eficiența auditului intern*
- *Monitorizează eficiența sistemului de control intern*
- *Monitorizează procesul de management al riscului*
- *Urmărește acțiunile de răspuns ale managementului la recomandările auditului financiar extern*
- *Monitorizează acțiunile de răspuns ale managementului la implementarea recomandărilor auditului intern*
- *Urmărește eforturile managementului de a asigura conformitatea cu desfășurarea cadrului legal aplicabil activităților companiei*

Concluzii și direcții viitoare ale cercetării

Așa cum se remarca și mai sus, o concluzie importantă ar fi dată de faptul că, totuși, la nivelul practicii entităților listate la Bursa de Valori București, nu s-a conștientizat încă pe deplin rolul și semnificația pe care existența unui comitet de audit ar avea-o asupra bunului mers al societății, asupra stabilizării încrederii investitorilor și asupra calității procesului de raportare financiară. Se impune realizarea unor mutații la nivelul mentalității în practica companiilor românești, **în sensul de a nu ne limita doar la a adopta practicile impuse de lege, ci de a ne orienta și spre acele bune practici, chiar dacă neimpuse din punct de vedere legal, totuși recomandate de practica internațională îndeosebi, mai ales dacă ne**

¹⁰ În opinia autoarei, paleta de responsabilități atribuite comitetului de audit poate diferi mai mult sau mai puțin de la un stat la altul, poate chiar și de la o entitate la alta. De asemenea, este adevărat că nu întotdeauna aceste responsabilități sunt atribuite în mod expres comitetului de audit, mai ales în contextul mediului economic românesc. Acest criteriu a fost preluat ca urmare a unei analize similare, pe care autoarea a efectuat-o asupra practicilor entităților din țări de origine germanică din spațiul Uniunii Europene (Austria, Germania).

vom racorda și la cerințele și exigențele impuse de provocările tot mai mari la care economiile naționale trebuie să facă față în contextul evenimentelor economice ale ultimilor ani.

Se apreciază că acest ultim studiu ar putea fi relevant **îndeosebi pentru specialiștii care au atribuții în cadrul unui comitet de audit, dar și pentru cei responsabili cu conducerea și administrarea entităților economice, mai ales dacă avem în vedere necesitatea de a depune toate eforturile în vederea asigurării unui nivel minim de transparență în activitatea economico-financiară a entităților, cu scopul declarat de a crește gradul de încredere al investitorilor și al acționarilor în eficiența modului de gestionare al companiilor.**

Având în vedere că acest studiu încheie seria de studii științifice dedicate evaluării practicilor de audit în contextul guvernării corporative, la nivelul entităților listate la categoria I la BVB, pe cele trei mari componente ale funcției de audit (audit financiar, audit intern și comitet de audit) se cuvine o altă concluzie generală și anume aceea că, la nivelul tuturor elementelor componente ale funcției de audit, **cele mai mari punctaje în urma evaluării au fost obținute de către companiile care activează în domeniul serviciilor financiare,**

de intermediere și de asigurări și de cele care au adoptat o structură de conducere de tip dualist.

Ca perspectivă, cercetările realizate în acest domeniu, fără doar și poate, ar putea fi extinse la identificarea unor potențiale variabile care influențează aceste practici de audit, precum și dacă există anumite corelații între indicatorii de performanță ai unei entități și un scor minim sau maxim al practicilor de audit, din perspectiva celor trei mari componente, abordate bineînțeles cu respectarea principiilor fundamentale ale guvernării corporative.

Acknowledgements

Această lucrare a fost cofinanțată din Fondul Social European, prin Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013, proiect numărul POSDRU/1.5/S/59184 "Performanță și excelență în cercetarea postdoctorală în domeniul științelor economice din România", Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca, fiind partener în cadrul proiectului.

This paper was supported from the European Social Fund through Sectorial Operational Programme Human Resources Development 2007-2013, research project POSDRU/89/ 1.5/S/59184 'Performance and excellence in postdoctoral research within the field of economic sciences in Romania', Babeș-Bolyai University, Cluj-Napoca being a partner within the project.

Referințe bibliografice

- Braiotta L JR, Gazzaway RT, Colson RH., Ramamoorti S, *The audit committee handbook*, Fifth Edition, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, 2010.
- Bursa de Valori București (2008), *Codul de guvernare corporativă al Bursei de Valori București*, accesibil la adresa <http://www.bvb.ro/info/Codul%20de%20Guvernanta%20Corporativa%20al%20Bursei%20de%20Valori%20Bucuresti.pdf>
- Charan, R. (1998), *How Corporate Boards Create Competitive Advantage*, Jossey-Bass, San Francisco, CA.
- Collier, P. and Gregory, A. (1999), *Audit Committee in Large UK Companies*, The Institute of Chartered Accountants, London.
- Craven, K.S. and Wallace, W.A. (2001), *A framework for determining the influence of the corporate board of directors in accounting studies*, *Corporate Governance*, Vol. 9 No. 1, pp. 2-23.
- Dechow, P., Sloan, R.G. and Sweeney, A.P. (1996), *Causes and consequences of earnings manipulation: an analysis of firms subject to enforcement actions by the SEC*, *Contemporary Accounting Research*, Vol. 13 No. 1, pp. 1-36.
- Ho, S.S.M. and Wong, K.S. (2001), *A study of the relationship between corporate governance structures and the extent of voluntary disclosure*, *Journal of International Accounting, Auditing and Taxation*, Vol. 10, pp. 139-156.
- Institute of Internal Auditors (2010), *International Standards For The Professional Practice Of Internal Auditing (Standards)*, Versiune revizuita in Octombrie 2010, accesibilă la https://na.theiia.org/standards-guidance/Public%20Documents/IPPF_Standards_2011-011.pdf
- Koh, P.-S., Laplante, S. and Tong, Y. (2007), *Accountability and value enhancement roles of corporate governance*, *Accounting and Finance*, Vol. 47, pp. 305-33.
- Lin, J.W. and Wang, M.I. (2010), *Audit quality, corporate governance, and earnings management: a meta-analysis*, *International Journal of Auditing*, Vol. 14, pp. 57-77.
- Mallin Christine (2010), *Corporate Governance*, Third Edition, Oxford University Press.
- McMullen, D.A. (1996), *Audit committee performance: an investigation of the consequences associated with audit committees*, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, Vol. 15 No. 1, pp. 87-103.
- Mohd Mohid Rahmat, Takiah Mohd Iskandar, Norman Mohd Saleh, (2009), *Audit committee characteristics in financially distressed and non-distressed companies*, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 24 Iss: 7 pp. 624 – 638.
- Rezaee, Z., Olibe, K.O. and Minnier, G. (2003), *Improving corporate governance: the role of audit committee disclosure*, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 18, pp. 530-537.
- Ruzaidah, R. and Takiah, M.I. (2004), *The effectiveness of audit committee in monitoring the quality of corporate governance*, *Corporate Governance: An International Perspective*, Malaysian Institute of Corporate Governance, Kuala Lumpur, pp. 154-175.
- Wathne, K.H. and Heide, J.B. (2000), *Opportunism in inter-firm relationship: forms, outcomes and solutions*, *Journal of Marketing*, Vol. 64 No. 4, pp. 36-51.
- Won Sil Kang, Alan Kilgore, Sue Wright, (2011), *The effectiveness of audit committees for low- and mid-cap, firms*, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 26 Iss: 7 pp. 623 – 650.

Examinarea nivelului independenței auditorului intern în condițiile guvernării corporative

Alexandru BOTICĂ* & Celestin CONSTANTIN**

Abstract

Examination Level of Internal Auditor's Independence in Terms of Corporate Governance

This paper aims to present and describe the main aspects and deficiencies relating to auditor independence seen in terms of corporate governance. This analysis was performed by applying a questionnaire on a sample of respondents chosen from several corporations with a significant market share in the country. The results obtained are important aspects of the relationship between company management and audit department and the existence of issues which can affect operational performance of companies.

Key words: *independence of the auditor, the internal audit charter, corporate governance, growth opportunities, operational performance, contribution*

JEL Classification: M42

Cuvinte cheie: *independența auditorului, carta de audit intern, guvernanta corporativă, oportunități de dezvoltare, performanța operațională, contribuție*

* Drd., auditor intern, Academia de Studii Economice, București, e-mail: alexbotica@yahoo.com

** Drd., Academia de Studii Economice, București, e-mail: celeste_business@yahoo.com

Introducere

Guvernanța corporativă este un sistem intern care cuprinde politici, procese și resurse umane ce asigură nevoile acționarilor și ale altor terți prin direcționarea și controlul poziției pe piață, precum și respectarea legislației și garanția aplicării politicilor și proceselor. Guvernanța corporativă controlează, de asemenea, activități de monitorizare și apoi adoptă măsuri corective pentru a realiza obiectivele companiei. Având în vedere cele mai sus menționate și alte beneficii ale funcției de audit intern, putem să conturăm următoarele întrebări:

- Este necesar ca auditul intern să fie evaluat ca parte integrantă a angajamentelor de guvernanta corporativă?
- Este necesar ca managementul superior să răspundă pozitiv la deficiențele și recomandările auditului intern?
- Auditul intern aplică cele mai noi metodologii și tehnologii de informații ca soluții de bază?
- Managementul solicită asistența auditului intern pe riscurile cheie ale afacerii și ale controalelor?

Obiectivul principal al acestui studiu este examinarea nivelului actual al independenței auditorului intern în contextul guvernării corporative pe eșantionul de intervievați ales.

Obiectivul specific al acestui studiu constă în:

1. Evaluarea calității de audit intern din punct de vedere al independenței de audit intern și al guvernării corporative;

2. Examinarea obiectivității auditului intern din perspectiva independenței activității de audit intern și a guvernării corporative;
3. Recunoașterea performanței independenței activității de audit intern;
4. Identificarea factorilor care afectează independența activității de audit intern.

Metodologia de cercetare

Studiul presupune descrierea caracteristicilor populației și a fenomenului prin aplicarea chestionarului asupra unui număr de 148 de angajați, fiind auditori interni în companii bancare și non-bancare. În vederea examinării extinderii gradului de independență a auditului intern în contextul guvernării corporative, studiul utilizează date de tip calitativ. Sunt utilizate atât surse de date primare, cât și secundare. Datele primare au fost colectate prin chestionare, iar datele secundare sunt colectate din rapoartele companiei și manualele interne, diferite regulamente, reviste, articole și alte publicații. Analiza vizează să identifice factorii majori care afectează independența auditului intern de către managementul corporativ și să determine importanța acordată asistenței de audit intern și consiliere cu privire la riscurile de afaceri cheie pentru mediul de management.

Descrierea respondenților

În acest capitol ne vom referi la analiza detaliată și la interpretarea datelor colectate. În cadrul anchetei s-au aplicat 148 de chestionare, distribuite angajaților din companiile BRD Groupe

Societe Generale, Unicredit Tiriac Bank și grupul de firme NCH Advisors. Analiza este prezentată în șase clase majore, precum:

1. Descrierea respondenților;
2. Aspecte organizatorice și poziția internă atribuită;
3. Independența auditului intern și răspunsul managementului;
4. Responsabilitatea auditului intern și poziția internă atribuită acestuia;
5. Contribuția auditului intern;
6. Responsabilitatea guvernării corporative.

Tabelul 1 arată caracteristicile generale ale populației analizate, care includ sexul, nivelul de educație și experiența în câmpul de muncă. Din datele respective se poate observa că 77 (52%) din angajații incluși în studiu sunt bărbați și 71 (48%) sunt femei. Privitor la experiența în companie, observăm că 65 dintre angajați (44%) au între 1-5 ani în companie și 56 (38%) au o experiență cuprinsă între 6-10 ani în organizație. Potrivit nivelului educațional, observăm că 109 (74%) dețin doar o diplomă de facultate, iar 33 (22%) dețin și o di-

plomă de master, însă doar 6 (4%) dețin o diplomă de doctorat sau MBA.

Analiza datelor din tabel relevă faptul că majoritatea intervievaților sunt de genul masculin, ceea ce arată că sunt preferați pe poziții de auditor intern bărbații cu o experiență de până în 5 ani și cu o pregătire profesională în domeniul economic, care le permite să-și exercite munca lor eficient, la un nivel calitativ corespunzător.

Aspecte organizatorice și poziția internă atribuită

Tabelul 2 indică aspecte organizaționale și poziția internă atribuită. De exemplu, 148 dintre intervievați (100%) afirmă că poziția departamentului este una la un nivel corporativ. Aceasta reflectă faptul că departamentul are suficientă autonomie în ceea ce privește implementarea cu profesionalism a serviciilor. În rubrica a doua a acestui tabel se prezintă faptul că 34 (23%) și

Tabel 1 - Descrierea respondenților

Nr.	Descriere	Răspuns		
		Nr	%	
1	Sex	Masculin	77	52
		Feminin	71	48
		Total	148	100
2	Experiența în companie	< 1 an	15	10
		1-5 ani	65	44
		6-10 ani	56	38
		peste 10 ani	12	8
		Total	148	100
3	Nivelul educațional	MBA și Doctorat	6	4
		Master	33	22
		Facultate	109	74
		Total	148	100

Sursă: Chestionar

Tabel 2- Aspecte organizatorice și poziția internă atribuită

Nr.	Descriere	Răspuns	
		Nr.	%
1	Cum se poziționează departamentul de audit intern în cadrul structurii companiei?		
	- La nivel corporativ	148	100
	- Unitate de afacere		
	- Consultanță		
	- Alta		
	Total	148	100
2	În compania dvs. cine aprobă cartea de audit intern?		
	- Directorul executiv	34	23
	- Comitetul de audit	114	77
	- Directorul financiar		
	- Alta		
	Total	148	100
3	Cine are atribuită poziția de conducere a auditului intern în cadrul companiei?		
	- Directorul executiv	34	23
	- Managerul	47	32
	- Personalul	67	45
	- Consultant		
	- Alta		
	Total	148	100
4	Care este aria de acțiune a auditului intern?		
	- Activități financiare	37	25
	- Activități operaționale	71	48
	- Inițiative strategice	9	6
	- Reglementări de conformitate	31	21
	- Alta		
	Total	148	100
5	De către cine este numit auditorul intern?		
	- Administratorii companiei	46	31
	- Șeful departamentului de audit intern	102	69
	- Directorul financiar		
	- Alta		
	Total	148	100

Sursă: Chestionar

respectiv 114 (77%) dintre respondenți au menționat că directorul executiv și comitetul de audit aprobă cartea de audit, iar a 3-a rubrică relevă că managerii și alți angajați exercită rolul de audit intern.

De asemenea, 34 (23%) din respondenți au specificat poziția de director executiv în privința subordonării rolului auditului intern.

În rubrica a 4-a a tabelului, din analiza datelor putem trage concluzii privind scopul auditului intern, precizând că ponderea o dețin activitățile operaționale, în număr de 71 (48%), urmate de activități financiare - 37 (25%) - și de activități de conformitate - 31 (21%), deși în practică se poate observa că sunt întâlnite foarte des situații în care scopul auditului intern este denaturat în

timp din cauza apariției unor activități neprevăzute în planul de audit, cum sunt cele cu caracter special privind investigațiile de fraudă. În ultima rubrică a acestui tabel se observă că în 46 dintre cazuri (31%) auditorul intern este numit de administratorul companiei, iar în 102 cazuri (69%) acesta este numit de către șeful departamentului de audit intern. Aceste rezultate prezintă faptul că departamentul de audit intern se situează la un nivel corporativ.

În concluzie, șeful executiv al auditului intern și comitetul de audit aprobă cartea de audit intern, iar majoritatea pozițiilor de audit intern sunt la îndemâna directorului executiv și a personalului companiei. Scopul auditului intern este auditarea atât a activităților financiare, cât și a celor operaționale. În ceea ce privește numirea auditorilor interni, chestionarul prezintă rezultate în favoarea șefului de audit intern și mai puțin în favoarea administratorilor companiilor.

Independența auditului intern și răspunsul managementului la recomandările auditului

Tabelul 3 prezintă aspecte privind independența auditului intern și răspunsul din partea managementului. În prima parte a acestui tabel se prezintă faptul că, din cei 148 de intervieuați, aproximativ 129 (87%) au confirmat că auditorii au suficientă independență în profesarea muncii lor și pot audita orice arie din companie, iar 19 dintre aceștia (13%) au confirmat negativ faptul că auditorii sunt liberi în a-și exprima opiniile și nu sunt expuși conflictului de

interese și pot audita orice arie a companiei. Potrivit răspunsurilor respondenților se poate trage concluzia că în mare parte auditorii interni își pot exercita munca de audit în mod corespunzător, nu sunt expuși conflictelor de interese și pot audita orice arie. În rubrica a doua a acestui tabel se poate remarca faptul că în 80 din cazuri (54%) respondenții se confruntă cu lipsa de respect din partea managementului, după care, cu o pondere mai mică, urmează: în 36 de cazuri (24%) - lipsa

experienței auditorilor și, în final, un număr de 32 (22%) - lipsa oportunităților de dezvoltare. În partea a 3-a a acestui tabel 120 de respondenți (81%) au afirmat că doar „în unele cazuri” managementul superior reacționează pozitiv la constatările și recomandările auditului intern, iar 28 de respondenți (19%) au confirmat total acest fapt. Rezultatul arată faptul că relația dintre managementul de vârf și departamentul de audit intern nu este atât de „netedă” și munca lor nu se află într-o stare de

cooperare. Acest fapt afectează performanța operațională de ansamblu a companiei și reprezintă „locul îngust” de dezvoltare. În partea a 4-a tabelului se explică faptul că o bună parte din respondenți, 106 (72%) la număr, au apreciat că managementul, în unele cazuri, solicită asistența și sfatul auditului intern, 16 (11%) au spus că „nu” și 25 (17%) au răspuns afirmativ. Aceste rezultate semnifică faptul că relaționarea dintre departamentul de audit intern și management prezintă semne de slăbiciune și poate afecta eficiența și performanța operațională a companiei.

Tabel 3 - Independența auditului intern și răspunsul managementului la constatările auditului

Nr.	Descriere	Răspuns	
		Nr.	%
1	Oare auditorii interni nu sunt expuși conflictului de interese și pot audita orice arie a companiei?		
	- Da	129	87
	- Nu	19	13
	- În unele cazuri		
	Total	148	100
2	Care sunt riscurile majore cu care se confruntă auditorii?		
	- Lipsa experienței	36	24
	- Lipsa recunoașterii din partea managementului	80	54
	- Lipsa oportunității de dezvoltare profesională		
	- Influența managementului neonest	32	22
	- Alta		
	Total	148	100
3	Dacă managementul superior reacționează pozitiv la constatările și recomandările auditului intern		
	- Da	28	19
	- Nu		
	- În unele cazuri	120	81
	Total	148	100
4	Dacă managementul superior solicită asistența și sfatul auditului intern		
	- Da	25	17
	- Nu	16	11
	- În unele cazuri	106	72
	Total	148	100
5	Dacă auditorii interni sunt independenți față de managementul operațional		
	- Da	115	78
	- Nu	33	22
	- În unele cazuri		
	Total	148	100

Sursă: Chestionar

Responsabilitatea auditului intern și poziția internă atribuită acestuia

În tabelul 4 sunt prezentate rezultatele privind studiul responsabilității activității de audit intern și atribuirea poziției acestei funcții de către management. Astfel, din prima parte a acestui tabel se poate observa că în 81 de cazuri (55%) auditul intern raportează direct către comitetul de audit, în 43 de cazuri (29%) raportarea se face către directorul executiv, iar în 24 de cazuri (16%) raportarea se face către directorul financiar. În funcție de acest studiu, preferința raportării către directorul financiar nu este semnificativă, totuși se cuvine a fi remarcat că tendința actuală în domeniul afacerilor este de a reduce această structură de raportare, deoarece sunt afectate independența și obiectivitatea auditorului intern mult mai mult în acest caz, comparativ cu celelalte două situații.

În partea a doua a acestui tabel se poate observa faptul că în 65 dintre cazuri (44%) auditul intern se subor-

Tabel 4 - Responsabilitatea auditului intern și atribuirea poziției interne

Nr	Descriere	Răspuns	
		Nr	%
1	Către cine prezintă rapoarte auditul intern?		
	- Director executiv	43	29
	- Comitetul de audit	81	55
	- Directorul financiar	24	16
	- Alta		
	Total	148	100
2	În opinia dvs. cui i se subordonează auditul intern?		
	- Director executiv	34	23
	- Comitetul de audit	65	44
	- Directorul financiar	49	33
	- Alta		
	Total	148	100

Sursă: Chestionar

donează direct comitetului de audit, ceea ce reprezintă cea mai eficientă formă de subordonare din punct de vedere al independenței și obiectivității, urmată de 49 cazuri (33%) - către directorul financiar și 34 cazuri (23%) către directorul executiv. Prin urmare, putem observa două tendințe extreme ale acestui studiu, care prezintă faptul că raportarea auditorilor către comitetul de audit favorizează în mod constructiv munca auditorilor, prin asigurarea obiectivității și independenței lor, pe când raportarea către directorul financiar poate denatura importanța constatărilor semnalate de auditul intern.

Contribuția auditului intern

Din tabelul 5 se poate observa că aportul auditului intern este în mare parte orientat către monitorizarea performanței de ansamblu a companiei, în 124 cazuri (84%), și într-o mai mică măsură către monitorizarea ariilor non-audit - 24 de cazuri (16%). De aceea putem trage concluzia că rolul auditului intern este, per ansamblu, acela de a

monitoriza performanța generală a companiei. În ultima parte a tabelului se poate observa că aportul general al auditului intern este în mare parte de control intern, 114 cazuri (77%), urmat de serviciu de consultanță pentru management - 25 de cazuri (17%) - și este nesemnificativ orientat spre facilitarea performanței muncii, în 9 cazuri (6%). În concluzie, auditul intern facilitează mai degrabă obiectivul controlului intern și mai puțin rolul consultativ pentru management.

Tabel 5 - Contribuția auditului intern

Nr.	Descriere	Răspuns	
		Nr.	%
1	Care este rolul auditului intern?		
	- Monitorizarea ariilor non-audit	24	16
	- Monitorizarea performanței generale a companiei	124	84
	- Altul		
	Total	148	100
2	Care este contribuția auditului intern?		
	- Facilitarea performanței muncii	9	6
	- Serviciul de consultanță pentru management	25	17
	- Scop de control intern	114	77
	- Alta		
	Total	148	100

Sursă: Chestionar

Responsabilitatea guvernancei corporative cu privire la asigurarea auditului intern

În tabelul 6 se pot observa aspecte privind guvernancea corporativă. Astfel, în prima parte a studiului se observă că în 132 cazuri (89%) rolul guvernancei corporative este de a contribui la independența auditului, urmat de 16 cazuri (11%) care au negat această afirmație. În partea a doua a acestui tabel studiul prezintă faptul că guvernancea corporativă a răspuns în timp util la solicitarea auditului intern - în 139 cazuri (94%), iar în 9 cazuri (6%) nu a răspuns în timp util. În partea a 3-a a tabelului se constată în 130 de cazuri (88%) existența unei strategii formale din partea auditului intern și 18 răspunsuri negative (12%) privind această afirmație. Ultima parte a acestui tabel prezintă faptul că responsabilitatea de guvernare a auditului intern o deține comitetul de audit - în 130 de cazuri (88%), iar într-o proporție mai mică - de 11 (7%) și 7 (5%) -

Tabel 6 - Responsabilitatea guvernantei corporative

Nr.	Descriere	Răspuns	
		Nr	%
1	Rolul guvernantei corporative contribuie la independența auditului intern?		
	- Da	132	89
	- Nu	16	11
	Total	148	100
2	În opinia dvs. guvernanta corporativă oferă răspuns în timp util auditorilor interni?		
	- Da	139	94
	- Nu	9	6
	Total	148	100
3	Departamentul de audit intern oferă o strategie formală asemenea cartei de audit în termeni de referință?		
	- Da	130	88
	- Nu	18	12
	Total	148	100
4	Cine deține responsabilitatea pentru guvernarea auditului intern?		
	- Directorul executiv	11	7
	- Comitetul de audit	130	88
	- Directorul financiar	7	5
	- Alta		
Total	148	100	

Sursă: Chestionar

aceasta revine directorului executiv respectiv directorului financiar. Prin urmare, în baza acestui tabel putem concluziona că guvernanta corporativă are un rol important în asigurarea independenței auditului intern, iar acesta la rândul său deține o cartă a auditului în termeni de referință și ca strategie formală. Rezultatele studiului prezintă faptul că pentru guvernarea auditului intern comitetul de audit are o responsabilitate semnificativă.

Concluzii

Concluzia generală a acestui studiu bazat pe cercetarea opiniei privind auditul intern pe baza chestionarelor ar fi aceea că poziția departamentului de audit intern este una la nivel corporativ. Directorul executiv și comitetul de audit

aprobă cartea de audit intern. Scopul de bază al auditului este orientat spre activități financiare și operaționale. În ceea ce privește relaționarea între managementul de vârf și departamentul de audit intern, aceasta prezintă unele deficiențe, ceea ce nu favorizează eficiența muncii și cooperarea între departamente. Majoritatea respondenților au răspuns că auditorii interni sunt independenți față de managementul operațional și ei contribuie la sporirea practicilor profesionale. Auditul intern are ca scop de bază facilitarea controlului intern, mai degrabă decât rolul de consultanță pentru management sau îmbunătățirea procesului de muncă per ansamblu. În ceea ce privește numirea auditorilor intern, rezultatele sunt în favoarea șefului de audit intern și mai puțin în favoarea administratorului. Conform studiului, se observă că în

majoritatea cazurilor independența auditorilor nu este afectată și ei au acces și pot audita orice arie din companie. Din acest studiu se mai observă că relația dintre departamentul de audit intern și management este una slabă și poate afecta eficiența și profitabilitatea operațională a companiei. O importanță semnificativă este acordată comitetului de audit și mai puțină importanță directorului financiar în ceea ce privește guvernarea auditului intern. Problemele majore ale auditului intern sunt: lipsa experienței, lipsa respectului din partea managementului și lipsa oportunității de dezvoltare, precum și influența din partea managementului neonest.

Bibliografie

- Arena, M.&Azzone, *Identifying organizational drivers for internal audit effectiveness*, International Journal of Auditing Nr. 13 pag. 43-69, 2009
- Dobroțeanu Camelia, Dobroțeanu Laurențiu, *Audit – Concepte și Practici*, Editura Economică, București, 2007
- Frigo, M.L., *A Balance Scorecard Framework for Internal Auditing Departments*, The Institute of Internal Auditors Research Foundation, Altamonte Springs, Florida, SUA, 2002
- Morariu Ana, Stoian Flavia, Suci Gheorghe, *Audit intern și guvernanta corporativă* Editura Universitară, București, România, 2008
- Nadir Ali, *Evaluarea performanțelor departamentului de audit intern*, Revista "Audit Financiar" vol. 5, nr. 12, pag. 9-17, București, România, 2007
- PricewaterhouseCoopers Survey, *Building a Strategic Internal Audit Function*, A 10 – Step Framework, 2009 accesibil online la http://pwccn.com/webmedia/doc/633931124239643628_ia_strategy_10step_sep2009.pdf
- Deloitte, *The changing role of internal audit*, March, 2010, accesibil on-line la http://www.deloitte.com/view/en_BE/be/services/aers/internalaudit/efeb39896dea7210VgnVCM10000ba42f0aRCRD.htm

Obiective și concepte contabile specifice implementării IFRS-urilor

Magdalena MIHAI*, Cristian DRĂGAN**, Marin CIUMAG*** & Adriana IOTA****

Abstract

Accounting Objectifs and Concepts specific to IFRS Implementation

The careful examination of International Financial Reporting Standards and of the works which are in line with the topic, as well as the practical documentation performed on the audit occasion of several financial statements according to these standards allowed the identification of some shortcomings that significantly diminished the quality of the obtained results. It was also concluded that the better results we are referring to are possible, mainly by **solving the appropriate conditions or premises needed to implement the mentioned standards**.

Considering these operations the authors believed appropriate and beneficial for the concerned entities to point the study to **three conditions mentioned by the International Accounting Standards Board (IASB)** at the beginning of each IAS, and namely: The Preface to IFRS, The General and Conceptual Framework and IAS 8 "Accounting Policies, changes in accounting estimates and errors".

Moreover, they emphasized the finding that **these conditions are neglected** in practice for subjective reasons (exemplified in the article) and thus the accounting adopted treatments are significantly affected, and the obtained information diminishes its relevance.

These conditions mentioned above represented the target of the research and they are embodied in the form of some distinct works (components) of the IFRSs, which have been examined and discussed in terms of extending the applications of these standards, at national and particularly at international level.

Furthermore, it was intended to achieve the goal of contributing to **the increase of the favorable influence on the quality of the accounting treatments that are adopted** or, in the conventional formulation, to correspond to the "letter" and the "spirit" of IASs or, where appropriate, the "spirit" of the invoked regular works, indicating that, in this respect, there have been references to the involvement of the financial audit.

Key words: IFRS, IAS, conditions for implementation, demanding documentation relevant information

JEL Classification: M41, M49

Cuvinte cheie: IFRS, IAS, condiții pentru implementare, documentare exigentă, informații relevante

*Prof.univ.dr., Universitatea din Craiova, auditor financiar, e-mail: magda@auditsiexpertiza.ro

**Conf.univ.dr., Universitatea din Craiova, e-mail: cdragano@yahoo.com

***Conf.univ.dr., Universitatea Titu Maiorescu, București, e-mail: mari_ciumag@yahoo.com

****Asist.univ.drd., Universitatea din Craiova, e-mail: iota_adriana@yahoo.com

Introducere

În contextul preocupărilor actuale, naționale și îndeosebi internaționale, privind extinderea aplicării IFRS-urilor, precum și al numeroaselor opinii exprimate în acest sens de către specialiști, inclusiv de autorii acestui studiu¹, considerăm că este justificată afirmația potrivit căreia fiecare proiect de această natură se poate finaliza cu succes, în sensul obținerii rezultatelor scontate, numai atunci când sunt îndeplinite cumulativ mai multe condiții sau premise favorizante.

Totodată, apreciem că există suficiente argumente să opinăm că prima condiție esențială care trebuie îndeplinită pentru reușita unui astfel de proiect și, totodată, pentru a fi abordată în prezentul studiu o constituie **pregătirea premiselor metodologice necesare implementării IFRS-urilor**. Dintre aceste premise studiul s-a orientat doar către **documentarea exigentă și înțelegerea profesionistă a lucrărilor care, potrivit IASB, trebuie considerate în cazul implementării fiecărui IAS și anume: Prefața la IFRS-uri, Cadrul general conceptual și IAS 8 Politici contabile, modificări ale estimărilor contabile și erori**.

Această premisă sau condiție este importantă și oportună, iar IASB îi acordă atenția cuvenită, în sensul că o menționează, într-o manieră sintetizată și imperativă, la începutul prezentării fiecărui IAS.

În legătură cu transpunerea în practică a cerințelor premisei analizate și, totodată, pentru a sugera scopul cercetării acesteia se impune a semnală, pe bază de informații disponibile și de constatări proprii, existența unor neajunsuri de natură subiectivă, care îi diminuează în mod evident efectele. Documentarea la care ne referim este neglijată sau efectuată superficial în cazul a numeroase entități implicate în implementarea IFRS-urilor, fiind studiate doar IAS-urile propriuzise. Astfel, tratamentele contabile ce se adoptă sunt incomplete și conțin erori. În asemenea situații se obțin informații care nu îndeplinesc caracteristicile calitative stabilite de Cadrul general conceptual și, în mod firesc, proiectul implementat afectează nefavorabil imaginea standardelor amintite.

În acest sens, considerăm că sunt edificatoare, pe de o parte, constatările unui studiu profesionist efectuat în anul 2008 de către specialiști de la ASE București pe exemplul unui eșanțion reprezentativ de entități de interes public². Aceste con-

statări scot în evidență următoarele aspecte: aproape jumătate din entitățile luate în studiu au întocmit situații financiare conform IFRS deoarece, în principal, erau solicitate de bănci sau finanțatori cu prilejul obținerii de împrumuturi, peste 70% din entitățile consolidate au apelat pentru asistență de specialitate doar la auditorii financiari, rolul IFRS-urilor nu este încă înțeles pe deplin ș.a.

Pe de altă parte, amintim câteva dintre constatările proprii nefavorabile prilejuite de auditurile efectuate și anume: documentarea superficială privind implementarea IFRS-urilor, afectarea unui interval de timp insuficient pentru îndeplinirea condițiilor necesare în acest scop, neglijarea consultării și înțelegerii celor trei lucrări precizate de către IASB și amintite anterior etc.

Metodologia cercetării

Prezentul studiu a fost realizat utilizându-se, în principal, analiza și sinteza. S-au examinat cu atenție atât Standardele Internaționale de Raportare Financiară, versiunea 2011, cât și lucrările publicate în literatura de specialitate pe tema cercetată, precum și reglementările contabile naționale referitoare la elementele care au prezentat interes.

Examinarea lucrărilor de specialitate a fost astfel orientată încât să asigure informații de calitate, cu ajutorul cărora implementarea IFRS-urilor să constituie un succes pentru entitate și, în consecință, să fie obținute situații financiare de înaltă calitate, deci în concordanță deplină cu ceea ce prevede Cadrul general conceptual referitor la caracteristicile calitative ale informațiilor financiare utile.

Pe de altă parte, s-a considerat că este oportun ca cercetarea să contribuie la diminuarea riscului de aplicare formală a IFRS-urilor și, implicit, de afectare nefavorabilă a imaginii acestora, fie că sunt privite cu neîncredere, fie că documentarea de implementare și de înțelegere a esenței lor este insuficientă.

Totodată, s-a intenționat să fie reliefate și comentate tratamentele contabile esențiale specifice IFRS și avantajele acestora, în vederea stimulării preocupărilor privind extinderea aplicării acestor standarde.

1 Mihai, Magdalena și colectiv, *Considerente privind capacitatea de implementare corespunzătoare a IFRS*, revista "Audit Financiar" nr. 8/2011.

2 Manolescu, Maria și colectiv, *Priorități și responsabilități în procesul de extindere a aplicării IFRS-urilor în România*, revista "Audit Financiar" nr. 8/2009.

Aspecte semnificative privind contextul premergător implementării IFRS-urilor

În vederea realizării dezideratului declarat al Consiliului pentru Standarde Internaționale de Contabilitate (IASB) de a asigura aplicarea de către entitățile interesate a setului de standarde de raportare financiară de înaltă calitate care să furnizeze informații, de asemenea, de înaltă calitate, considerăm că, printre altele, un rol esențial îl pot avea politicile contabile proprii fiecărei entități. În acest sens, ne referim în mod deosebit la faptul că în activitatea practică se întâlnesc, în mod firesc, situații sau elemente pentru care nu există un standard sau o interpretare care să fie aplicată, iar identificarea unei soluții corecte, ce se înscrie în politicile contabile necesită utilizarea raționamentului profesional care, în mod obligatoriu, trebuie să argumenteze soluția adoptată pe baza principiilor și/sau normelor cu caracter general stabilite de normalizatori.

Referindu-ne, de asemenea, la politicile contabile, privite din ipostaza de concept, subliniem că reprezintă o temă de cercetare care, în special în ultimul deceniu, se bucură de creșterea semnificativă a atenției teoreticienilor și practicienilor din domeniul contabilității care, printre altele, își exprimă punctul de vedere în sensul uniformizării mai accentuate a lor și implicit a practicilor contabile în ansamblul lor³. Subscriem acestei opinii și, totodată, afirmăm că este justificat să fie acordată aceeași atenție inclusiv problemelor ce privesc soluționarea profesionistă a situațiilor sau elementelor specifice entității pentru care nu există rezolvări în IAS-urile propriu-zise.

Afirmațiile anterioare se bazează, în principal, pe faptul că în Cadru general conceptual se precizează că își propune, printre altele, și obiectivul „**să îi asiste** pe cei care întocmesc situațiile financiare în aplicarea IFRS-urilor **și în abordarea temelor care nu fac obiectul unui IFRS**”⁴. De altfel, importanța acestui obiectiv se poate scoate în evidență numai în cazul în care este privit din perspectiva implementării exigente a IFRS-urilor și, implicit, a satisfacerii cerințelor obiectivului aferent fiecărui IAS, deci atunci când toate situațiile sau elementele entității, indiferent că sunt sau nu normalizate, beneficiază de un tratament corect, care asigură fidelitatea informațiilor ce se obțin.

Obiectivul la care s-a făcut referire este important, totodată, în contextul demersului nostru științific deoarece reprezintă o bază de referință autorizată pentru identificarea unor tratamente adecvate aferente mai multor operații premergătoare implementării fiecărui Standard Internațional de Contabilitate.

În acest sens, se impune a se remarca faptul că la prezentarea făcută de către IASB pentru 28 din totalul de 29 de IAS-uri în vigoare s-a menționat o cerință care privește modul de studiere și, implicit, de aplicarea a acestora, în următoarea exprimare: „**IAS⁵ trebuie citit în contextul obiectivului său și al Bazei pentru concluzii, al Prefaței la Standardele Internaționale de Raportare Financiară, al Cadru general conceptual pentru raportarea financiară și al IAS 8 „Politici contabile, modificări ale estimărilor contabile și erori,” care oferă o bază pentru selectarea și aplicarea politicilor contabile în absența unor îndrumări explicite.**” În cazul IAS 8 sunt valabile și celelalte cerințe amintite.

Referitor la acest ansamblu de circumstanțe privind documentarea premergătoare implementării standardelor analizate **se impune sublinierea că este obligatoriu ca fiecare IAS să fie studiat, avându-se în vedere inclusiv conținutul a trei componente cu caracter comun ale IFRS, și anume: Prefața, Cadru general conceptual și IAS 8.** Această prevedere a IASB confirmă importanța studierii și utilizării acestor trei lucrări pentru pregătirea premiselor necesare implementării standardelor examinate.

Într-o altă formulare se poate menționa că IASB își propune să-i atenționeze pe cei interesați că îndeplinirea exigentă a obiectivului de bază al aplicării IFRS-urilor, de a furniza informații de înaltă calitate, nu este posibilă decât în situația în care se implementează toate tratamentele și procedurile pe care le conțin atât IAS-urile, cât și soluțiile stabilite pe baza raționamentului profesional, care oferă elemente cu impact semnificativ asupra calității informațiilor preconizate.

De altfel, opinăm că acest context de componente ale IFRS, așa cum este invocat de normalizatori, poate fi considerat că este reprezentat de un set de **posibile premise metodologice necesare implementării IFRS-urilor și, implicit, a IAS-urilor.** Asemenea premise, atunci când este cazul, permit utilizarea raționamentului profesional, pe baza unor informații ajutoare certe, și identificarea procedurilor adecvate pentru îndeplinirea obiectivelor preconizate raportărilor financiare.

3 Bălășoiu, Rodica și colectiv, *Aspecte privind politica contabilă a entității*, revista „Audit Financiar” nr. 8/2012.

4 Cadru general conceptual pentru raportarea financiară, scop și statut, lit. d, pag. A25 din volumul IFRS, Ed. CECCAR, pag. 42.

5 IFRS, Ed. CECCAR, versiunea 2011, partea A, de exemplu: IAS 1 – pag. A379, IAS 2 – pag. A417IAS 41 – pag. A1065.

În funcție de afirmațiile anterioare, apreciem că este justificat ca demersul nostru să continue cu reliefaarea unor **elemente semnificative ale fiecăreia dintre cele trei lucrări cu caracter comun ale IFRS-urilor**, care în multe situații practice nu beneficiază de atenția pe care o necesită, ceea ce afectează nefavorabil rezultatele preconizate.

Referințe metodologice relevante oferite de Prefața la IFRS

Prefața la Standardele Internaționale de Raportare Financiară îi oferă cititorului numeroase informații utile referitoare la aceste standarde, însă le vom reliefa doar pe cele care au legătură cu tema abordată, în sensul că pot influența fundamentarea tratamentelor opționale și, implicit, calitatea operațiilor premergătoare implementării standardelor analizate.

În acest sens, apreciem că este necesar să fie acordată atenție deosebită obiectivelor asumate de către IASB, precum și premiselor de realizare a lor. Astfel, obiectivul pe care îl apreciem ca fiind definitoriu și, totodată, cu perspective certe de a fi considerat se referă la faptul că **„IFRS trebuie să impună prezentarea de informații transparente, comparabile și de înaltă calitate în situațiile financiare și în alte raportări financiare** (care le sprijină interpretarea și utilizarea) **pentru a ajuta investitorii, alți participanți la diverse piețe de capital ale lumii și alți utilizatori ai informațiilor financiare să ia decizii economice.**⁶

În aceeași ordine de idei și de exigențe se reliefează și obiectivele IASB, care reprezintă o provocare pentru cei implicați în procesul implementării standardelor potrivit cărora trebuie asigurată **aplicarea riguroasă a lor, precum și facilitarea convergenței standardelor naționale de contabilitate și a celor internaționale**, în colaborare cu normalizatorii locali interesați.

Aceste obiective, precum și informațiile disponibile în legătură cu problema în discuție ne permit să afirmăm că IFRS-urile se bucură de multă încredere la nivel mondial, ceea ce merită a fi considerat și în cazul țării noastre. O confirmare convingătoare în sensul acestor ultime afirmații o constituie propunerea făcută în anul 2008 de către Comisia Valorilor

Mobiliare (SEC) din Statele Unite ale Americii potrivit căreia standardele în discuție să devină obligatorii pentru toți contribuabilii din această țară.

Este, de asemenea, important de menționat că specialiștii în domeniu invocă și faptul că un set principal de standarde va duce în ultimă instanță la compararea investițiilor la nivel mondial, ceea ce va permite, în același timp, ca tranzacțiile transfrontaliere să fie mai transparente și mai sigure⁷.

Considerăm că aspectele prezentate mai sus sunt utile pentru formarea unei percepții corecte la nivelul managementului entității în ceea ce privește importanța și oportunitatea adoptării deciziei de implementare a IFRS, dar numai în condițiile efectuării în prealabil a tuturor operațiilor pe care această activitate le impune.

Un alt obiectiv important al IASB, înscris în Prefața analizată, care are implicații practice privind soluționarea elementelor necuprinse în standarde, se referă la intenția eliminării tratamentelor contabile alternative, în sensul că tranzacțiile și evenimentele similare să fie contabilizate și raportate în mod similar, iar cele care prezintă deosebiri să aibă tratament diferit atât în cadrul unei entități de-a lungul timpului, cât și între entități⁸.

Concepte de bază privind calitatea situațiilor financiare conforme cu IFRS

Conceptele sau principiile generale de această natură constituie, după opinia noastră, o premisă esențială pentru implementarea IFRS-urilor și necesită a fi examinate și aplicate cu profesionalism. De altfel, conceptele la care ne referim reprezintă baza metodologică pentru întocmirea și prezentarea situațiilor financiare în conformitate cu cerințele standardelor internaționale amintite, fiind expuse de către IASB într-un spațiu generos în lucrarea denumită **„Cadru general conceptual pentru raportarea financiară.”**

Totodată, subliniem că acestui Cadru general îi sunt stabilite obiective clare care influențează în mod semnificativ rezolvarea problemelor pe care le abordează, inclusiv a tratamentelor contabile aferente elementelor pentru care IAS-urile nu conțin soluții explicite.

6 Prefața la IFRS, nr. crt. 6 a, pag. A16 din volumul editat de CECCAR, 2011, partea A.

7 Kenneth G.L., Cuvânt înainte la lucrarea „Standarde internaționale de raportare financiară”. Ghid practic, ediția a V – a, autor Hennie van Greuning, tipărită de IRECSO, 2009.

8 Prefața cit., nr. crt. 12, pag. A17 din volumul editat de CECCAR, 2011, partea A.

Prin citirea și înțelegerea lucrării amintite se poate acționa ulterior în cunoștință de cauză întrucât, pe o bază reală, **se formează o imagine corectă asupra conceptelor esențiale aferente întocmirii și prezentării situațiilor financiare destinate utilizatorilor externi**, ceea ce este benefic, în plus, pentru exercitarea raționamentului profesional și rezolvarea problemelor pentru care standardele specifice nu conțin soluții.

Se reliefează, de asemenea, că pentru fiecare activitate de elaborare și revizuire a IFRS-urilor sau de proiectare a standardelor naționale este caracteristic faptul că respectivul Cadru general, în baza obiectivelor sale, îi asistă pe cei implicați, în sensul că îi ajută să îndeplinească în mod corect obiectivele preconizate. Totodată, trebuie avut în vedere că soluțiile care se adoptă este necesar să respecte caracteristicile calitative ale informațiilor financiare utile, fundamentale și amplificatoare, care, în final, se pun la dispoziția utilizatorilor externi prin intermediul situațiilor financiare cu caracter general de înalt nivel calitativ.

Un alt scop explicit al Cadrelor generale conceptuale referitor la premisele metodologice necesare implementării oricărui standard internațional de contabilitate constă în aceea că trebuie „**să îi asiste pe cei care întocmesc situații financiare în aplicarea IFRS-urilor și în abordarea temelor care nu fac încă obiectul unui IFRS**”⁹.

Considerăm că importanța pentru fiecare entitate interesată a acestui ultim concept amintit este evidentă, iar aplicarea eficientă a lui depinde numai de modul cum este perceput și de raționamentul profesional al celor care se implică în rezolvarea operațiilor premergătoare implementării IFRS-urilor.

Un alt principiu general ce se impune a fi reliefat, dar și respectat, privește „**satisfacerea obiectivului de a furniza informații utile în luarea deciziilor economice**” și constă în aceea că **pentru întocmirea situațiilor financiare se utilizează modelul contabil bazat pe costul istoric și pe conceptul de menținere a capitalului financiar nominal**.

Conceptele prezentate anterior au caracter general, dar scot în evidență importanța care le este acordată în Cadru general conceptual. Ele reflectă câteva dintre scopurile acestei lucrări, precizând direcțiile în care pot fi utilizate sau, altfel exprimat, îi nominalizează pe cei cărora li se adresează, între care și entitățile care aplică sau care optează să aplice IFRS-urile ori care beneficiază de informații conforme cu aceste standarde.

La rândul său, obiectivul de bază al Cadrelor generale are implicații multiple asupra calității situațiilor financiare

deoarece se referă în mod explicit la ceea ce se dorește a fi oferit prin intermediul acestor rapoarte de sinteză. În principal, se referă la „**informații financiare cu privire la entitatea raportoare care să fie utile pentru investitorii existenți și potențiali, împrumutători și alți creditori în deciziile pe care aceștia le iau cu privire la oferirea de resurse entității**.”

În legătură cu **informațiile** pe care situațiile financiare ale **entității raportatoare** le oferă este precizat că **se referă la poziția financiară**, în sensul resurselor economice și al obligațiilor acesteia, **la performanța ei financiară**, respectiv la modificările resurselor economice și datoriiilor, precum și **la fluxurile de trezorerie aferente**, care permit evaluarea capacității entității de a genera viitoare intrări nete de numerar.

În contextul celor expuse anterior, se justifică faptul că toate conceptele prezentate, împreună cu tratamentele explicite pe care le conțin IAS-urile, contribuie la realizarea obiectivului de bază al situațiilor financiare. Dintre conceptele generale la care ne referim le vom aminti doar pe cele care pot influența în mod semnificativ tratamentele contabile ce se identifică la nivelul entității.

În acest sens, este deosebit de important ca atenția celor interesați să fie orientată, în primul rând, către **caracteristicile calitative ale informațiilor financiare utile**, care, în funcție de importanța acordată, sunt delimitate în **fundamentale** (Relevanță, Prag de semnificație și Reprezentare exactă) și **amplificatoare** (Comparabilitate, Verificabilitate, Oportunitate și Inteligibilitate). Pentru fiecare dintre aceste caracteristici există explicații în Cadru general conceptual în ceea ce privește condițiile în care sunt utile pentru cei interesați.

În aceeași lucrare este alocat un spațiu, de asemenea, generos, cu explicații detaliate pentru **recunoașterea și evaluarea structurilor sau elementelor care se reflectă în situațiile financiare**, cu precizarea că se are în vedere faptul că, de regulă, se pornește de la ipoteza că entitatea își va continua activitatea și în viitorul previzibil.

Un ultim aspect important care impune atenție se referă la **selectarea unuia dintre conceptele de capital financiar sau fizic**, care să fie utilizat pentru determinarea profilului. În acest sens, este importantă opțiunea utilizatorilor situațiilor financiare fie de menținere a capitalului nominal investit sau, altfel afirmat, a puterii de cumpărare a acestui capital, fie de menținere a capacității de exploatare (producție) a entității, exprimată, de exemplu, în unități de producție pe zi.

La rândul lor, conceptele de menținere a capitalurilor, financiar și fizic, impun **utilizarea unor elemente de calcul dis-**

⁹ Cadru general conceptual pentru raportarea financiară, Scop și statut, lit. d, pag. A25 din volumul editate de CECCAR, 2011, partea A.

tincte pentru determinarea profitului, și anume: valoarea financiară (monetară) a activelor nete și, respectiv, capacitatea fizică productivă (de exploatare) sau resursele (fondurile) necesare atingerii acestei capacități. **Mărimea profitului** se stabilește ca diferență între valoarea sau cantitatea, atunci când este cazul, a acestor elemente de la sfârșitul perioadei și cea de la începutul perioadei, cu precizarea că în situația variantei capitalului fizic se corectează baza de calcul aferentă sfârșitului perioadei prin majorarea ei cu toate distribuțiile către proprietari și prin diminuarea cu toate contribuțiile acestora efectuate în cursul exercițiului.

Elemente semnificative privind necesitatea IAS 8 în documentarea implementării IFRS-urilor

Standardul amintit reprezintă un material documentar obligatoriu premergător aplicării efective a fiecărui Standard Internațional de Contabilitate (IAS) datorită elementelor incluse în domeniul său de acțiune, și anume: **selectarea și aplicarea politicilor contabile, contabilizarea modificărilor politicilor contabile, modificarea estimărilor contabile și corectarea erorilor din perioadele anterioare**.

În cazul în care nu există un standard aplicabil unei tranzacții, unui eveniment sau unei condiții, se impune a fi exercitat raționamentul profesional pentru elaborarea și aplicarea unei politici contabile adecvate. Astfel, **informațiile ce se obțin trebuie să fie relevante** pentru necesitățile utilizatorilor, în vederea adoptării deciziilor economice, **și, totodată, fiabile**, în sensul că situațiile financiare trebuie să reflecte cu exactitate poziția financiară, performanța financiară și fluxurile de trezorerie, precum și fondul economic al tranzacțiilor, al altor evenimente și condiții și nu doar forma juridică a lor.

Este important, de asemenea, ca **informațiile ce se obțin să fie neutre, prudente și complete din toate punctele de vedere semnificative**.¹⁰

Se subliniază, totodată, că **modificarea în mod voluntar a politicilor contabile** este permisă doar atunci când determină obținerea unor informații fiabile și mai relevante care să fie oglindite în situațiile financiare. În plus, se menționează că o modificare de politică contabilă trebuie aplicată retroactiv, cu excepția situațiilor în care această operațiune nu este posibilă.

În altă ordine de idei, se impune precizarea potrivit căreia **este necesară contabilizarea modificării unei politici contabile** care rezultă din aplicarea inițială a unui IFRS, în conformitate cu prevederile tranzitorii specifice, dacă aceasta rezultă din acel standard.

În situația modificării în mod voluntar a politicilor contabile, este obligatorie contabilizarea ei în același regim.

La rândul lor, **modificările estimărilor contabile inițiale** sunt determinate de incertitudinile inerente activităților comerciale, dacă au loc schimbări privind circumstanțele inițiale sau ca urmare a obținerii unor noi informații.

Totodată, este precizat că modificarea bazei inițiale de evaluare nu reprezintă o modificare de estimare contabilă, ci de politică contabilă.

Modificarea unei estimări contabile determină stabilirea unei diferențe favorabile sau nefavorabile, care afectează doar profitul sau pierderea perioadei în care această operație s-a efectuat sau și pe cel al perioadei viitoare, dacă este influențată.

În cazul în care modificările de această natură se referă la active și datorii sau afectează un element de capitaluri proprii, diferența de valoare determină ajustarea, în perioada la care se referă, a valorii contabile a respectivului element.

Se subliniază, de asemenea, că natura și valoarea fiecărei modificări de estimare contabilă care afectează perioada curentă sau se preconizează că va exercita influență și în perioada viitoare, necesită a fi prezentate în setul de situații financiare.

În ceea ce privește **corectarea erorilor** se menționează doar faptul că această operațiune se efectuează în mod obișnuit prin stornare sau prin afectarea profitului sau pierderii entității după cum privesc perioada curentă și, respectiv, perioada anterioară, situație în care sunt prezentate și informații adecvate în raportarea financiară de la sfârșitul exercițiului.

Considerente privind procedurile de audit specifice implementării IFRS-urilor

În sfera atribuțiilor ce privesc exercitarea auditului statutar se încadrează, așa cum este cunoscut, și situațiile financiare conforme cu IFRS. În legătură cu misiunile de această natură considerăm că este justificat să amintim că în Cadru general

¹⁰ IFRS, 2011, vol. A, IAS 8, pct. 10, pag. A 456 și A 457.

conceptual este înscris un obiectiv distinct care reflectă opțiunea IASB „**să asiste auditorii în formarea unei opinii referitoare la conformitatea situațiilor financiare cu IFRS-urile**” (vol. A, IFRS 2011, lit. e, pag. A25).

În vederea formării unei percepții corecte asupra acestui obiectiv și, implicit, pentru reușita misiunilor de audit considerăm că este sugestiv să fie scoase în evidență aspectele ce se prezintă în continuare.

Primul aspect se referă la necesitatea cunoașterii exigențelor IFRS-urilor și, în principal, a celor aferente situațiilor financiare unde, după opinia noastră, un loc important îl dețin premisele metodologice analizate în capitolele anterioare și aceasta pentru faptul că ele pot influența calitatea raportărilor financiare amintite și, în mod firesc, opinia auditorului.

La rândul său, cel de al doilea aspect vizează utilizarea unei proceduri specifice de obținere a probelor de audit care să fie suficiente pentru fundamentarea opiniei asupra situațiilor financiare auditate. În acest sens, considerăm că este oportun ca în toate etapele efectuării auditului să fie utilizate și proceduri specifice care să surprindă nivelul de conformitate al tratamentelor efective cu cele stabilite în mod explicit prin standardele internaționale de contabilitate, precum și cu cele adoptate prin apelarea la principiile generale expuse în cele trei lucrări analizate, al căror conținut poate fi inclus în categoria premiselor metodologice necesare implementării corespunzătoare a IFRS-urilor.

Într-o altă manieră de exprimare, subliniem că în activitatea de auditare a situațiilor financiare conforme cu IFRS este necesar să fie acordată aceeași atenție tuturor procedurilor de audit ce se utilizează, indiferent de modul cum au fost stabilite tratamentele contabile aplicate, astfel încât constatările efective să fie edificatoare în ceea ce privește documentarea opiniei de audit.

În vederea susținerii elementelor de mai sus considerăm că este justificat să fie invocat drept argument solid și faptul că afirmațiile obligatorii ce se prezintă în raportul de audit trebuie să fie documentate și, totodată, să fie bazate pe probe de audit suficiente și adecvate IFRS-urilor. În acest sens, ne referim doar la opinia finală de audit, pentru care standardul recomandă următoarea exprimare: „**situațiile financiare prezintă fidel, din toate punctele de vedere semnificative, poziția financiară, performanța financiară și fluxurile de trezorerie aferente exercițiului încheiat, în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară.**”¹¹

Concluzii

Considerăm că prin maniera de examinare a surselor documentare disponibile, teoretice și practice, s-a identificat un plus de informații care pot contribui la îmbunătățirea calității rezultatelor implementării IFRS-urilor, precum și a percepției entităților interesate în ceea ce privește oportunitatea și utilitatea unui asemenea proiect.

Totodată, sperăm că prin reliefa și comentarea relativ detaliată a documentării exigente și înțelegerii corecte a condițiilor preliminare stabilite de IASB pentru aplicarea standardelor amintite se creează premise favorabile obținerii rezultatelor scontate și, implicit, a informațiilor relevante așteptate de utilizatorii interni și de către cei externi în cazul în care situațiile financiare, împreună cu raportul de audit aferent, se publică pe site-ul entității.

În altă ordine de idei, apreciem că este posibil ca referirile ce privesc auditarea situațiilor financiare întocmite în condițiile aplicării IFRS-urilor să constituie o provocare pentru extinderea dezbaterii și formulării unui set de teste specifice operațiilor premergătoare examinate în cadrul prezentului articol.

Bibliografie

Bălășoiu R. și colectiv - *Aspecte privind politica contabilă a entității*, revista “Audit Financiar” nr. 8/2012.
Collase B. - *Harmonization comptable internationale*, Ed. Economica, Paris, 2009.
Diaconu P. - *Adoptarea Standardelor Internaționale de Contabilitate – un proces evolutiv*, revista “Contabilitatea, expertiza și auditul afacerilor” nr. 1/2007.
Ionașcu I. și colectiv - *Implementarea IFRS și reducerea*

costului capitalului pentru companiile românești, revista “Audit Financiar” nr. 1/2010.

Hennie van Grenning - *Standarde Internaționale de Raportare Financiară, Ghid practic*, ediția a V-a, tipărită de IRECSO, 2009.

Manolescu M. și colectiv - *Priorități și responsabilități în procesul de extindere a aplicării IFRS în România*, revista “Audit Financiar” nr. 8/2009.

¹¹ Manualul de Standarde Internaționale de Audit și Control de Calitate, Audit Financiar, 2009, Ed. Irecson, ISA 700, pag. 736

Mihai M., Drăgan C., Brabete V. - *Situații financiare anuale și semestriale. Abordare în context național și internațional*, Ediție actualizată și adăugită, Ed. Scrisul Românesc, Craiova, 2012.

Petre G. și colectiv - *Politici contabile – între necesitate și obligație legală*, Revista "Audit Financiar" nr. 1/2010.

Staicu C. și colectiv - *Contabilitatea financiară: Abordare în context european și internațional*, vol. I și II, Editura Universitaria, Craiova, 2010.

*** - *Standardele Internaționale de Raportare Financiară, incluzând Standardele Internaționale de Contabilitate (IAS) și Interpretările acestora*, vol. A și B, Editura CEC-

CAR, București, 2011.

Manual de Standarde Internaționale de Audit și Control de Calitate. Audit Financiar, 2009, Ed. Irecson.

*** - Ordinul ministrului finanțelor publice nr. 3055 / 29.10.2009 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu directivele europene, Monitorul Oficial, nr. 766 bis/10.11.2009.

*** - Ordinele ministrului finanțelor publice nr. 907/2005 și 1121/2006 privind aplicarea Standardelor Internaționale de Raportare Financiară, Monitoarele Oficiale nr. 597/2005 și 602/2006.

Semnal editorial

În cadrul economiilor contemporane, inclusiv cea din țara noastră, grupurile de societăți joacă un rol dominant. Astfel se explică interesul manifestat de diferiți parteneri economici și sociali ai grupurilor de societăți față de informațiile prezentate în conturile (situațiile financiare) consolidate ale acestora.

Societatea-mamă - entitate juridică distinctă în cadrul unui grup de societăți - întocmește propriile situații financiare. Însă situațiile financiare individuale ale acestora nu oferă utilizatorilor informațiile necesare pentru evaluarea poziției financiare și performanțelor întregului grup.

Astfel, în vederea unei mai bune informări financiare externe, dar și pentru a facilita deciziile managementului, societatea-mamă întocmește și publică conturile consolidate ale grupului pe care-l reprezintă, ca și cum acesta ar reprezenta o singură entitate.

Lucrarea "**Practici și reglementări de consolidare a conturilor**" autor prof. univ. dr. **Marian Săcărin**, apărută la editura ASE București, este orientată, în



special către aspectele practice ale consolidării conturilor. De asemenea, sunt prezentate elemente din reglementările internaționale și naționale cu privire la consolidarea conturilor. Cele 11 capitole ale cărții sunt structurate pe două paliere:

a) o introducere în practica consolidării, în care sunt analizate și prezentate elemente referitoare la: gru-

purile de societăți, situațiile financiare consolidate și consolidarea conturilor, delimitarea grupului de societăți din punct de vedere contabil, prezentarea teoretică și practică a metodelor de consolidare, ajustarea situațiilor financiare individuale, conversia situațiilor financiare individuale ale operațiunilor din străinătate, eliminările ce se efectuează în consolidare, tehnicile de consolidare și un exemplu practic complex de consolidare.

b) o prezentare detaliată a principalelor standarde internaționale de raportare financiară, actuale și viitoare, care vizează consolidarea conturilor, dar și o analiză comparativă ce evidențiază principalele diferențe care există în domeniul consolidării conturilor între Reglementările contabile conforme cu Directiva a VII-a a CEE și IFRS.

Prin conținut și prezentare, lucrarea se adresează atât studenților din învățământul economic, cât și profesioniștilor contabili, interesați de domeniul vast și complex al contabilității grupurilor de societăți.

Capacitatea predictivă a modelului Discounted Cash Flow: o evaluare empirică pe piețele de capital din Europa și Statele Unite

Ștefana DIMA (CRISTEA)*, Bogdan DIMA**, Carmen ANGYAL***, Simona PACIOAGĂ**** & Otilia ȘĂRĂMĂT*****

Abstract

The Predictive Capacity of the *Discounted Cash Flow* Valuation Model: An Empirical Assessment on the European and United States' Stock Markets

On a dataset of 1497 European listed companies and 3074 US listed companies, operating in ten different economic sectors, we have tested the "short-run" predictive capacity of the discounted cash flow valuation model, seeking to validate three research hypothesis based on the current literature. Also, several ex ante hypotheses concerning the levels of discount factor are considered in four main scenarios and the errors generated for each individual sector are comparatively analyzed. The main outcome of this analysis is that the predictive capacity of the model depends significantly on sectors' characteristics and it is non uniform for the examined markets.

Key words: valuation, discount, financial assets, forecasting

JEL Classification: G14, M49

Cuvinte cheie: evaluare, actualizare, active financiare, previzionare

Introducere

Relația dintre valoarea fundamentală și prețurile activelor financiare constituie subiectul unui curent important în literatura economică. Teoriile standard afirmă că fluctuațiile prețurilor activelor pot fi atribuite schimbărilor înregistrate la nivelul valorilor fundamentale.

Camerer (1989) împarte teoriile care tratează deviația prețurilor de la valorile fundamentale în trei categorii: bule de creștere, trenduri și bule informaționale. Bulele de creștere sunt în concordanță cu așteptările raționale și, prin urmare, cu ipoteza că piețele sunt eficiente din punct de vedere informațional, pentru că prețurile actuale reflectă tendința estimată a prețului. Conform acestei teorii investitorii nu pot realiza un profit excesiv prin cunoașterea faptului că

* Lector dr., Universitatea de Vest "Vasile Goldiș" din Arad, Facultatea de Științe Economice, e-mail: stefana_cristea@yahoo.it

** Prof. dr., Universitatea de Vest din Timișoara, Facultatea de Economie și Adminstrarea Afacerilor, e-mail: bogdandima2001@gmail.com

*** Drd., Universitatea de Vest din Timișoara, Facultatea de Economie și Adminstrarea Afacerilor, e-mail: carmen.angyal@romcapital.ro

**** Drd., Universitatea de Vest din Timișoara, Facultatea de Economie și Adminstrarea Afacerilor, e-mail: simona_pacioaga@yahoo.com

***** Drd., Universitatea de Vest din Timișoara, Facultatea de Economie și Adminstrarea Afacerilor, e-mail: otillasaramat@yahoo.com

prețurile viitoare vor fi ridicate, deoarece și în perioada curentă prețurile observate deviază substanțial de la valoarea fundamentală. Teoria trendurilor sugerează posibilitatea ca prețurile să se abată de la valoarea fundamentală, fenomen datorat acțiunii eterogene a diverselor categorii de investitori. În funcție de fenomenele care generează fluctuațiile de preț amintim: modificarea în timp a utilității pe care investitorii o resimt din deținerea activelor, evoluția convingerilor care privesc nivelul valorii fundamentale în viitor și a randamentelor așteptate de investitori (Camerer, 1989). Bulele informaționale sunt explicate prin prisma raportării la diferențele existente la nivelul investitorilor în ceea ce privește cantitatea și calitatea atât ale informațiilor deținute, cât și ale modelelor prin care aceștia previzionează nivelurile viitoare ale prețurilor. Astfel, pe baza informațiilor cumulate, este posibil ca prețurile să se abată de la valoarea fundamentală (Camerer, 1989). Totuși, bulele informaționale sunt dificil de detectat, deoarece nu se poate determina întotdeauna ce informații au avut investitorii la un anumit moment și dacă prețurile au încorporat sau nu aceste informații.

În acest context, în urma unui studiu realizat pe piața din Israel pentru perioada 1970-1979, Huberman și Schwert (1985) argumentează că există o influență statistică semnificativă a anunțurilor privind nivelul *Indexului Prețurilor de Consum* asupra prețurilor zilnice ale obligațiunilor indexate (86% din efectul total al inflației asupra randamentelor obligațiunilor se manifestă în primele două până la cinci săptămâni înainte de ziua anunțului privind nivelul IPC, în timp ce 14% din efect are loc în ziua în care anunțul a fost făcut public). Relația dintre informațiile publicate referitor la societățile cotate și prețul activelor financiare emise de acestea este amplu

studiată în literatură, o parte a acesteia revenind studiilor care constată că momentele în care prețul converge spre valoarea fundamentală sunt mai dese în preajma publicării rezultatelor financiare (Frankel și Lee, 1998; Ali ș.a., 2003).

Această relație de convergență tinde să se manifeste în special pe termen lung și cu precădere în cazul activelor financiare subevaluate. Mai mult, rezultatul studiilor efectuate pe piața de capital din Marea Britanie relevă faptul că fluctuațiile curente de preț au un impact mai mare în determinarea evoluției viitoare a prețurilor decât relația dintre preț și valoare fundamentală (McMillan, 2005).

Problema identificării activelor subevaluate în prezent, dar despre care există informații care sugerează o reapreciere într-o perioadă ulterioară presupune alocarea de timp și resurse considerabile. Abordarea standard presupune o strategie investițională orientată spre creștere. Astfel, Graham și Dodd (1940) au observat că, deoarece valoarea contabilă a unui activ din bilanț reflectă costul său istoric, aceasta s-ar putea abate semnificativ de la valoarea de piață dacă rentabilitatea activului a crescut sau a scăzut în mod semnificativ de la achiziționarea acestuia și trebuie, prin urmare, să fie ajustată.

De-a lungul timpului, s-au impus o varietate de abordări și tehnici de prognoză și evaluare menite să cuantifice decalajul dintre cele două valori. În timp ce prețurile sunt determinate de cererea și oferta pentru active financiare și, prin urmare, sunt stabilite cu exactitate, aprecierea valorii fundamentale necesită un amplu proces de evaluare, bazat pe o metodologie robustă, care să țină cont de un set complex de variabile previzionate. În opinia lui Froidevaux (2004), piața este într-o stare continuă de ajustare a prețurilor la valorile funda-

mentale. În consecință, prețul actual al unui activ financiar ar trebui privit ca o variabilă de aproximare pentru valoarea fundamentală a acestuia. Cu toate acestea, ipoteza pieței eficiente și a ajustării aproape instantanee a prețurilor la valoarea fundamentală reprezintă o abordare prea simplistă, aspect care poate fi evidențiat în cadrul analizei fundamentale. În acest context, studiile empirice ar trebui să se concentreze pe înțelegerea dinamicii prețurilor și, pe baza constatărilor, pe generarea unui model sistematic și independent de cuantificare a valorii fundamentale.

Un exemplu simplu, dar elocvent îl constituie cazul piețelor de capital pe care se tranzacționează opțiuni, contracte *futures* și activele fondurilor mutuale închise, caracterizate prin costuri mici de tranzacționare, deținere și informare. În aceste piețe, evaluarea este relativ simplă, activele tranzacționate au deseori substitute apropiate și, așa cum este de așteptat, prețurile pentru aceste active sunt strâns legate de valorile lor fundamentale (Lee, 2001).

Evidențele empirice ilustrează însă faptul că psihologia investitorilor joacă un rol foarte important în dinamica piețelor de capital. Elemente ca supraevaluarea, aversiunea sau toleranța la risc au determinat necesitatea abordării finanțelor sub aspect comportamental. În contextul preocupării generale pentru determinarea cauzelor volatilității prețurilor activelor financiare, paradigma finanțelor comportamentale a cunoscut o amploare considerabilă. Shiller (1981) și Campbell ș.a. (1997) argumentează că volatilitatea anumitor active financiare este de cele mai multe ori prea amplă pentru a putea fi justificată de schimbările la nivelul variabilelor fundamentale economice (*market fundamentals*) și susțin existența și a altor factori responsabili pentru comportamentul observat pe anumite piețe de capital.

Într-o economie în care investitorii „raționali” și „iraționali” interacționează, iraționalitatea poate avea un impact semnificativ și de lungă durată asupra prețurilor. Chiar și atunci când un activ este evaluat în mod eronat, ca urmare a comportamentului irațional de tranzacționare al unor investitori, strategiile menite să corecteze evaluarea greșită pot fi atât riscante, cât și costisitoare, făcându-le neatractive (Campbell și Shiller, 2001). Ca o consecință, prețurile activelor financiare se pot abate în mod frecvent de la valoarea lor fundamentală. Iar stabilirea cu acuratețe a valorii fundamentale, precum și a ratei de actualizare s-a dovedit a fi extrem de complicată pentru a confirma empiric aceste puncte de vedere.

Există însă dovezi suficiente care atestă că comportamentul investitorului afectează valoarea activelor, constituind o explicație practică a deviației de la valoarea fundamentală. Mai mult decât atât, putem afirma că factorul psihologic este strâns legat de nivelul observat al prețurilor în perioada curentă. O abordare pozitivă din partea investitorilor transpune într-o apreciere a prețurilor activelor financiare, perioadă care, conform rezultatelor statistice obținute de Brown și Cliff (2001), este urmată de perioade când se obțin randamente reduse, pe măsură ce prețurile de piață converg spre valorile fundamentale.

Extinzând modelul așteptărilor raționale descris de Grossman și Stieglitz (1980) și utilizând o abordare de „jos în sus”, Malek și Ezzeddine (2011) analizează influența comportamentului investitorilor asupra prețurilor activelor pe o piață de capital artificială, care conține trei tipuri de investitori: (1) investitori care iau decizii bazate pe valori fundamentale, (2) investitori conservatori, care fac erori sistematice luând decizii subiective și (3) investitori riscofobi,

care urmăresc maximizarea unei funcții de utilitate curente (și nu a utilității așteptate), așa cum recomandă teoria prospectului (Kahneman și Tversky, 1979, 2000). Rezultatele obținute de Malek și Ezzeddine (2011) punctează faptul că:

- (1) în conformitate cu teoriile financiare tradiționale, atunci când toți investitorii sunt fundamentaliști, fluctuațiile de preț sunt conforme cu mișcările valorii fundamentale urmărite;
- (2) prin introducerea factorului irațional, prețul activului se abate de la valoarea fundamentală și va înregistra volatilitate „excesivă”;
- (3) gradul de volatilitate al pieței depinde de numărul investitorilor iraționali;
- (4) investitorii riscofobi nu generează o volatilitate „excesivă”, în acest caz prețul deviind ușor „în jos” de la valoarea fundamentală.

Un subiect conexe finanțelor comportamentale îl constituie fenomenele de sub sau supra-reacție ca determinanți ai abaterii de la valoarea fundamentală. S-a observat că, pe termen scurt, prețurile activelor financiare nu reflectă pe deplin informațiile pozitive despre acesta, în timp ce o perioadă mai lungă de vești bune tinde să creeze o reacție exagerată din partea investitorilor. Lin și Rassenti (2008) au analizat modul în care viteza de ajustare pe termen scurt ar putea avea impact asupra reacției investitorilor, relevând faptul că există un anumit grad de inerție a prețului, care conduce la fenomenul de *sub- și supra-reacție*, în mare parte cauzate de modificările bruște ale prețului comparativ cu valoarea fundamentală. Multe din modelele de evaluare a prețurilor activelor financiare utilizează o serie întregă de variabile economice (rata inflației,

rata capitalizării, randamentul acțiunilor etc.) în scopul previzionării deviației de la valoarea fundamentală. Un studiu întreprins de Foerster și Sapp în anul 2006, care analiza relația dintre valoarea lunară a acțiunilor în perioada 1871-2005 și valoarea fundamentală estimată pe baza Indicelui Compozit S&P, a reliefat o subestimare a activelor în medie cu 26%, datorată cu precădere factorilor economici considerați.

Summers (1986) arată că testele statistice utilizate în mod obișnuit pentru a evalua eficiența piețelor speculative au o semnificație redusă, ținând cont că valoarea de piață poate să difere substanțial de valoarea actualizată a fluxurilor de numerar; cu toate acestea, există dovezi care arată că prețurile activelor au tendința să reacționeze la anunțuri cu privire la politica de reglementare și condițiile macroeconomice care afectează indubitabil variabilele economice fundamentale (Cutler ș.a., 1989).

Lucrarea este organizată după cum urmează: o secțiune care descrie cadrul metodologic al lucrării; o secțiune care testează empiric capacitatea de evaluare a modelului *Discounted Cash-Flow (DCF)* pentru a anticipa prețurile activelor financiare în cazul zonei euro și a piețelor din Statele Unite, în timp ce ultima secțiune concluzionează asupra rezultatelor obținute.

Considerații metodologice

Abordarea prin valoarea fundamentală transcende problema de determinare a valorii de piață a activului și recurge la un cadru metodologic complex, care combină diferite tipuri de analiză micro și macro-economică. În plus, pentru fiecare categorie de instrumente financia-

re pot fi necesare informații suplimentare specifice cu impact pe aceste valori fundamentale. În consecință, valoarea fundamentală ar trebui analizată în funcție de riscurile intrinseci și extrinseci legate de diverse instrumente financiare. Acest lucru subliniază necesitatea unei metodologii de evaluare corespunzătoare, care să permită abordarea diferitelor categorii de riscuri. Mai precis, valoarea fundamentală poate fi descompusă în două componente:

- a) o componentă autonomă, care rezultă din caracteristicile economice ale sectorului de activitate a emitentului și din contextul economic intern și internațional;
- b) o componentă reprezentând „prima de risc”, care poate fi fundamental justificată de dinamica presupusă pe termen lung pentru fiecare tip de risc în parte și pentru toate riscurile asumate prin deținerea de instrumente financiare.

Cele mai utilizate metode de determinare a valorii fundamentale ale unei firme sunt modelul fluxului de numerar actualizat (Discounted Cash Flow model - DCF) și modelul preț/profit net pe acțiune (price/earnings model - PER). Un model de evaluare adecvat este util dacă reproduce cât mai corect posibil așteptările investitorilor. Conform modelului DCF, valoarea fundamentală a unei acțiuni este dată de valoarea veniturilor așteptate, actualizate cu o rată de actualizare corespunzătoare. Acesta este principiul fundamental de evaluare dezvoltat în „teoria valorii de investiție”, de John Burr Williams în 1938.

Estimarea ratei de actualizare reprezintă o sarcină dificilă, având în vedere lipsa de performanță a modelelor bazate pe randamentul așteptat și de precizia scăzută prin care se poate determina randamentul mediu. Erori în estimarea ratei de actualizare sau alegerea

neadecvată a acesteia poate duce la grave erori de evaluare. Prin urmare, rata de actualizare utilizată trebuie să fie în concordanță atât cu riscul, cât și cu tipul de flux de numerar ce urmează a fi actualizat. Pe cale de consecință, fluxurile de numerar cu un risc ridicat trebuie să fie actualizate la o rată mai ridicată. În cazul activelor riscante, rata de actualizate este alcătuită din două părți: o rată fără risc, care compensează investitorii pentru oportunitatea de a investi în active fără risc, și o primă de risc, care să compenseze pentru riscul adițional.

Pe baza modelului DCF, Froidevaux (2004) dezvoltă modelul *Fundamental Equity Valuation (FFEV)*, pe care îl aplică din 1993 până în 2002 unui număr de peste 1600 de companii din patru sectoare economice principale din SUA. Modelul acestuia era capabil să identifice acțiunile sub- și supra-evaluate și, în consecință, să înregistreze un randament în exces pe parcursul a 6 luni, 1 an sau chiar 3 ani.

Definind $r_{it,j}$ ca factor de actualizare la momentul t pentru instrumentul i , pentru fluxurile de numerar aferente perioadei $t+j$, Lehmann (1991) consideră că valoarea prezentă (PV) poate fi descrisă de relația următoare:

$$PV_{it} = \sum_{j=1}^T \frac{d_{it+j}}{(1+r_{it,j})^j} + \frac{P_{it+T}}{(1+r_{it,T})^T} \quad (1)$$

unde d_{it+j} reprezintă fluxurile de dividende (remunerarea capitalului), iar P_{it+T} este valoarea reziduală.

Testele modelului valorii actualizate compară prețurile pieței cu nivelurile estimate ale valorii actualizate a dividendelor viitoare.

În baza acestor analize din literatura actuală, considerăm că pot fi formulate următoarele ipoteze de cercetare:

1. Valoarea prezentă a activelor financiare reflectă anticipațiile formulate de către investitori privind evoluțiile viitoare ale fluxurilor de numerar asociate deținerii și tranzacționării acestora în condiții de funcționare „normală” a piețelor de capital.
2. Selectarea unui anumit nivel al ratei de actualizare este dependentă atât de natura și conținutul specific al acestor anticipații, cât și de profilul la risc al diverselor categorii de investitori individuali și instituționali.
3. Eficiența informațională a diverselor piețe de capital are un impact major asupra gradului de realism al ipotezelor formulate de către investitori în cadrul proceselor de evaluare a activelor financiare. În consecință, se poate prezuma că anticipațiile investitorilor sunt afectate de erori eterogene, care nu prezintă neapărat o distribuție normală.

În scopul testării acestor ipoteze de cercetare este minimal necesar:

- a. Să se aplice metodologia aleasă de evaluare a valorii fundamentale a activelor financiare pe un eșantion semnificativ de companii cotate pe piețe de capital cu niveluri comparabile ale eficienței informaționale;
- b. Să se evalueze proprietățile statistice fundamentale ale erorilor de estimare, în scopul evidențierii gradului în care distribuția empirică a acestora se abate de la distribuția normală;
- c. Să se formuleze o concluzie sintetică privind capacitatea predictivă a modelului de evaluare ales.

Analiza empirică

În scopul determinării unor dovezi empirice cu privire la relația dintre valoarea

Tabel 1 - Eșantion de date

Sector economic	Nr. companii	
	Europa	USA
Materii prime	117	211
Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	281	418
Energie	64	304
Financiar	250	567
Asistență medicală	115	453
Industrie	299	432
Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	94	147
Tehnologie	202	366
Servicii telecomunicații	33	72
Utilități	42	104
TOTAL	1497	3074

Sursă: Thomson Reuters (2011)

fundamentală și prețurile de piață ale acțiunilor, am utilizat informații financiare relevante pentru 1497 companii europene și 3074 companii americane cotate pe piețele de capital și care operează în zece sectoare economice (Tabelul 1).

În vederea estimării valorii fundamentale a activelor financiare (*IntrinsicVal*), am utilizat o adaptare a modelului de actualizare a fluxului de numerar (DCF), bazat pe considerarea venitului pe acțiune (*earnings per share* - EPS) ca variabilă de aproximare pentru fluxurile de numerar, cu k rata de actualizare.

Modelul formal folosit este:

$$IntrinsicVal = \frac{EPS_{t+1}}{(1+k)} + \frac{EPS_{t+2}}{(1+k)^2} + \frac{RVal}{(1+k)^2} \quad (2)$$

În acest model, valoarea reziduală (*RVal*) este compusă prin raportarea activului net la numărul de acțiuni. Alegerea acestei modalități de estimare a valorii reziduale se bazează pe argumentul informației minimal disponibile

în baza căreia investitorii își pot fundamenta deciziile de structurare a portofoliilor lor de active financiare. Mai precis, se poate remarca faptul că piețele de tranzacționare ale activelor financiare considerate sunt semnificativ afectate de procesele de globalizare financiară, cu un număr important de investitori non-rezidenți. Dacă aceștia pot obține cu ușurință situațiile financiare ale emitenților și deci pot estima într-o manieră facilă activul net al acestora, obținerea, prelucrarea și utilizarea altor tipuri de informații poate implica suportarea unor costuri informaționale importante. În consecință, s-a preferat această modalitate de estimare a valorii reziduale, în baza ipotezei conform căreia selectarea sa de către investitorii înșiși are asociată o probabilitate superioară.

Valorile estimate ale veniturilor pe acțiune - EPS pentru următorii doi ani sunt raportate de *Reuters Knowledge* în urma consensului general al mai multor specialiști în domeniu (media aritmetică a opiniilor acestora).

În vederea stabilirii ratei de actualizare s-a folosit inițial rata inflației. Mai departe, am definit trei scenarii bazate pe

diferite niveluri predefinite ale primei de risc: scenariul conservator, scenariul ultra-conservator și scenariul mediu. În scenariul mediu, rata de actualizare este bazată pe rata inflației și o primă de risc (r_p) egală cu 20 de procente, în timp ce pentru celelalte două scenarii am ales o primă de risc egală cu 50 respectiv 100 procente. Alegerea acestor niveluri ale primei de risc este destinată să reflecte existența a trei tipuri de investitori prin prisma profilului la risc al acestora:

- *Investitori neutri la risc* (al căror comportament este reflectat de către „scenariul conservator”, cu o primă de risc medie de 50 de procente);
- *Investitori riscofili*, dispuși să își asume un nivel superior al riscului și care în consecință solicită o primă de risc mai redusă (considerată în cadrul acestei simulări ca fiind egală cu 20 de procente);
- *Investitori riscofobi*, cu aversiune semnificativă față de risc și care solicită o remunerare superioară a acestuia (considerată în cadrul acestei simulări ca fiind egală cu 100 de procente).

Formula generală pentru rata de actualizare în cadrul acestor scenarii este:

$$k = \pi (1 + r_p)$$

Pentru valoarea medie anuală a inflației (π), am considerat Indicele Armonizat al Prețurilor de Consum (HICP) pentru zona euro, respectiv, Indicele Prețurilor de Consum (CPI) pentru cazul Statelor Unite. Datele utilizate au fost cele furnizate de Banca Centrală Europeană (European Central Bank, 2011).

Erorile de estimare au fost calculate ca diferență între prețurile de închidere la data de 16 octombrie 2011 și valorile

Tabel 2 - Caracteristicile statistice ale eșantionului de date

RATA MEDIE A INFLAȚIEI											
Zona	Sector	Nr. observații	Medie	Mediană	Maximum	Minimum	Deviația standard	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Probabilitate
Europa	Materii prime	117	0.16	-23.73	589.07	-85.63	96.33	4.18	24.24	2540.09	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	281	42.12	9.82	1169.58	-442.02	145.77	3.34	20.76	4217.35	0.00
Europa	Energie	64	-28.69	-24.05	704.92	-2272.35	305.42	-6.09	47.51	5680.32	0.00
Europa	Financiar	249	-37.30	-35.19	960.66	-3002.64	205.27	-11.68	178.63	325705.40	0.00
Europa	Asistență medicală	115	-14.28	20.81	5255.84	-6841.36	974.02	-2.00	31.53	3977.55	0.00
Europa	Industrie	299	15.48	4.71	442.63	-887.64	91.96	-2.13	36.25	14001.83	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	94	26.92	12.15	366.84	-66.73	69.45	1.60	7.80	130.38	0.00
Europa	Tehnologie	202	59.10	20.69	3316.44	-280.89	251.86	10.86	140.07	162090.20	0.00
Europa	Servicii telecomunicații	33	69.21	27.38	623.13	-85.47	140.91	2.00	8.30	60.65	0.00
Europa	Utilități	42	17.83	-8.43	672.62	-78.66	120.24	4.20	22.60	795.96	0.00
USA	Materii prime	211	51.31	37.92	955.24	-1751.79	226.73	-3.93	35.79	9996.07	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	418	218.73	40.64	31325.14	-2024.31	1681.60	16.03	286.53	1417977.00	0.00
USA	Energie	304	56.53	29.96	1918.80	-2207.92	249.69	-0.17	42.71	19974.96	0.00
USA	Financiar	567	19.97	-14.92	6274.43	-1560.44	310.30	14.62	296.50	2055290.00	0.00
USA	Asistență medicală	453	368.29	53.32	56322.47	-15655.44	3795.36	9.09	120.51	266871.50	0.00
USA	Industrie	432	85.69	39.03	3791.16	-402.49	241.91	9.73	136.61	328158.90	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	147	521.99	77.28	61618.86	-5356.62	5099.98	11.81	142.05	121847.10	0.00
USA	Tehnologie	366	163.25	88.36	4019.71	-4816.10	420.72	-1.98	74.74	78720.28	0.00
USA	Servicii telecomunicații	72	77.45	8.92	1371.61	-552.86	277.96	2.24	10.96	250.48	0.00
USA	Utilități	104	53.58	41.08	674.61	-99.67	99.85	3.46	21.14	1633.23	0.00
SCENARIUL DE BAZĂ											
Zona	Sector	Nr. observații	Medie	Mediană	Maximum	Minimum	Deviația standard	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Probabilitate
Europa	Materii prime	117	1.65	-22.56	595.23	-85.40	97.60	4.17	24.11	2511.24	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	281	44.19	11.41	1181.39	-448.05	147.71	3.33	20.56	4130.70	0.00
Europa	Energie	64	-27.24	-22.88	722.29	-2282.59	307.56	-6.05	47.21	5603.13	0.00
Europa	Financiar	249	-36.55	-34.20	974.60	-3101.12	211.54	-11.81	180.48	332575.30	0.00
Europa	Asistență medicală	115	13.67	22.60	5528.46	-4541.81	866.52	0.56	25.72	2478.54	0.00
Europa	Industrie	299	17.19	6.28	449.94	-902.81	93.41	-2.16	36.58	14282.74	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	94	28.82	13.85	373.40	-66.21	70.44	1.60	7.79	129.73	0.00
Europa	Tehnologie	202	11.12	11.22	495.44	-3025.32	234.22	-10.78	141.48	165321.20	0.00
Europa	Servicii telecomunicații	33	50.54	18.21	495.80	-85.58	116.76	1.83	7.45	45.61	0.00
Europa	Utilități	42	-10.76	-16.65	283.83	-292.38	73.53	0.29	12.03	143.20	0.00
USA	Materii prime	211	53.66	39.88	974.26	-1788.76	229.72	-3.92	35.84	10018.57	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	418	209.31	42.78	27263.59	-2089.84	1486.83	15.42	269.38	1252421.00	0.00
USA	Energie	304	58.91	31.84	1957.69	-2226.13	253.54	-0.08	42.63	19894.98	0.00
USA	Financiar	567	21.09	-13.62	6054.37	-1587.45	304.11	13.94	279.32	1822252.00	0.00
USA	Asistență medicală	453	501.45	55.72	56222.57	-14001.56	4630.27	9.26	104.10	199399.40	0.00
USA	Industrie	432	87.93	41.10	3676.54	-407.23	239.02	9.33	127.53	285392.00	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	147	427.23	79.91	47410.69	-5606.74	3938.56	11.64	139.69	117758.50	0.00
USA	Tehnologie	366	148.69	68.46	3777.77	-2259.28	344.88	3.26	45.09	27666.63	0.00
USA	Servicii telecomunicații	72	101.69	0.66	2550.72	-511.49	398.23	4.18	23.98	1529.68	0.00
USA	Utilități	104	41.81	30.85	566.32	-99.66	86.64	3.19	19.18	1310.65	0.00

SCENARIUL CONSERVATOR											
Zona	Sector	Nr. observații	Medie	Mediană	Maximum	Minimum	Deviația standard	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Probabilitate
Europa	Materii prime	117	0.75	-23.27	591.51	-85.54	96.83	4.18	24.19	2528.55	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	281	42.93	10.44	1174.25	-444.39	146.53	3.34	20.68	4182.69	0.00
Europa	Energie	64	-28.12	-23.59	711.75	-2276.39	306.26	-6.08	47.40	5649.86	0.00
Europa	Financiar	249	-37.00	-34.80	966.16	-3041.09	207.72	-11.73	179.36	328412.70	0.00
Europa	Asistență medicală	115	-1.13	21.51	5361.26	-5687.48	913.15	-0.75	27.27	2833.47	0.00
Europa	Industrie	299	16.15	5.33	445.51	-893.61	92.53	-2.14	36.38	14112.12	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	94	27.67	12.82	369.43	-66.52	69.84	1.60	7.80	130.12	0.00
Europa	Tehnologie	202	10.38	10.23	490.23	-2950.09	228.97	-10.69	140.00	161830.40	0.00
Europa	Servicii telecomunicații	33	49.21	17.17	490.93	-85.71	115.79	1.83	7.46	45.75	0.00
Europa	Utilități	42	-11.61	-17.41	280.29	-292.06	73.00	0.27	12.04	143.66	0.00
USA	Materii prime	211	52.26	38.70	962.82	-1766.50	227.92	-3.93	35.80	10003.03	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	418	214.52	41.49	29547.84	-2050.21	1596.17	15.79	279.57	1349623.00	0.00
USA	Energie	304	57.48	30.70	1934.29	-2215.21	251.22	-0.14	42.68	19940.45	0.00
USA	Financiar	567	20.41	-14.40	6183.62	-1571.20	307.70	14.35	289.56	1959499.00	0.00
USA	Asistență medicală	453	410.27	54.37	56281.26	-14942.23	3974.18	8.95	109.12	218609.20	0.00
USA	Industrie	432	86.58	39.86	3743.99	-404.38	240.70	9.57	132.89	310254.60	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	147	477.51	78.33	54968.51	-5454.75	4555.50	11.75	141.20	120360.20	0.00
USA	Tehnologie	366	146.50	66.98	3743.85	-2263.16	342.48	3.22	45.07	27618.51	0.00
USA	Servicii telecomunicații	72	100.20	-0.24	2545.64	-508.90	396.31	4.20	24.17	1556.52	0.00
USA	Utilități	104	40.55	29.68	561.46	-99.67	85.95	3.19	19.23	1318.61	0.00
SCENARIUL ULTRACONSERVATOR											
Zona	Sector	Nr. observații	Medie	Mediană	Maximum	Minimum	Deviația standard	Skewness	Kurtosis	Jarque-Bera	Probabilitate
Europa	Materii prime	117	3.16	-21.38	601.39	-85.17	98.88	4.16	23.98	2483.54	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	281	46.28	13.01	1193.21	-454.14	149.66	3.31	20.37	4047.55	0.00
Europa	Energie	64	-25.76	-21.72	739.96	-2292.88	309.73	-6.01	46.91	5525.66	0.00
Europa	Financiar	249	-35.81	-33.21	988.59	-3203.53	218.06	-11.93	182.31	339498.70	0.00
Europa	Asistență medicală	115	31.47	24.41	5821.21	-3438.78	843.66	1.89	27.61	2970.35	0.00
Europa	Industrie	299	18.92	7.89	457.29	-918.18	94.87	-2.19	36.91	14569.49	0.00
Europa	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	94	30.73	15.56	379.98	-65.68	71.43	1.59	7.77	129.09	0.00
Europa	Tehnologie	202	12.31	12.87	504.09	-3155.61	243.31	-10.93	143.92	171168.60	0.00
Europa	Servicii telecomunicații	33	52.73	19.94	503.89	-85.36	118.37	1.82	7.44	45.38	0.00
Europa	Utilități	42	-9.36	-15.39	289.70	-292.92	74.42	0.33	12.00	142.50	0.00
USA	Materii prime	211	56.02	41.84	993.49	-1826.42	232.78	-3.90	35.92	10063.78	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii cu comportament ciclic	418	202.83	44.93	24219.98	-2158.02	1342.33	14.83	252.96	1103502.00	0.00
USA	Energie	304	61.32	33.80	1997.09	-2244.34	257.45	0.01	42.57	19836.07	0.00
USA	Financiar	567	22.26	-12.31	5855.80	-1614.79	298.91	13.26	262.73	1610326.00	0.00
USA	Asistență medicală	453	-606.32	57.46	56132.83	-484631.70	23204.51	-20.03	419.92	3311165.00	0.00
USA	Industrie	432	90.22	43.21	3572.14	-412.02	236.62	8.96	119.19	248784.20	0.00
USA	Bunuri de consum /Servicii Nonciclice	147	370.12	82.55	38747.51	-5873.69	3235.80	11.42	136.55	112436.20	0.00
USA	Tehnologie	366	152.36	70.94	3834.60	-2253.22	348.91	3.32	45.14	27758.69	0.00
USA	Servicii telecomunicații	72	104.20	2.18	2559.27	-515.80	401.45	4.15	23.65	1486.64	0.00
USA	Utilități	104	43.90	32.82	574.44	-99.66	87.80	3.18	19.09	1297.52	0.00

estimate calculate la sfârșitul lunii decembrie 2010, ca date de referință. Considerând toate cele patru scenarii pentru estimarea k , rezultatele analizei noastre sugerează faptul că erorile de estimare, atât cele minime, cât și cele maxime, sunt obținute pentru sectoarele „Bunuri de larg consum / Servicii non-ciclice” în zona euro și „Servicii utilitare” în SUA (Tabelul 2).

În general se poate observa că:

- erorile de estimare afișează o distribuție non-normală, cu unele efecte semnificative de coadă „îngroșată” (*fat tails*) și diferite nivele de volatilitate;
- aceste erori sunt caracterizate de o eterogenitate pronunțată și de dependența de factor;
- schimbările în metodologia de estimare conduc la modificări substanțiale în rezultatul evaluării, pentru fiecare sector în parte;
- unele abateri majore ale distribuțiilor erorilor de la distribuția normală și surprinse de către parametrul de distribuție Jarque-Bera, de obicei, sunt tipice pentru sectoarele financiare în cadrul diferitelor metode de estimare a factorului de actualizare.

În detaliu:

- atunci când inflația medie este folosită ca o variabilă de aproximare pentru factorul de actualizare, a doua cea mai mică eroare de estimare se obține pentru activele financiare ale companiilor din sectoarele „Materii prime” în zona euro și, respectiv, „Materii prime” și „Energie” din SUA;
- același model este păstrat pentru activele financiare europene, în cazul scenariului de bază, în timp ce pentru piețele americane, utilizarea acestui scenariu duce la a doua cea mai mică eroare pentru sectorul

„Industrie”. Erorile mari de estimare sunt generate în ambele zone geografice pentru sectoarele „Financiar” și „Asistență medicală”, sectoare care par a fi în mod semnificativ sensibile la modificările pe termen scurt ale condițiilor de piață;

- a doua cea mai mică eroare de estimare apare în scenariul conservator, în sectorul „Utilități”, pentru zona euro, în timp ce pentru Statele Unite, în cazul sectorului „Materii prime”;
- pentru scenariul ultra-conservator, a doua cea mai mică eroare de estimare se obține în sectorul „Bunuri de consum/servicii ciclice” pentru piețele europene, în timp ce pentru cele americane, în aceeași situație sunt activele financiare din sectorul „Servicii de telecomunicații”.

Am calculat, de asemenea, o eroare medie ponderată (em_k) pentru fiecare sector individual și pentru fiecare metodă de estimare a ratei de actualizare, k , după cum urmează:

$$em_k = \sum_{i=1}^{10} \frac{Nc_i}{Tc} e_i \quad (4)$$

unde Nc_i reprezintă numărul de companii în sectorul i , Tc - numărul total de companii, iar e_i desemnează eroarea de estimare specifică.

Această metodă de estimare permite corectarea erorilor individuale cu importanța relativă a fiecărui sector individual în ansamblul bazei de date, reflectând

astfel contribuția respectivului sector la eroarea globală rezultată la nivelul întregului eșantion.

Rezultatele obținute sunt prezentate în Tabelul 3. Acestea reliefează faptul că scenariul conservator oferă cea mai mică eroare ponderată pentru zona euro, în timp ce în cazul SUA, același rezultat se obține pentru scenariul ultra-conservator. În același timp, putem observa că utilizarea inflației ca un proxy pentru rata de actualizare conduce la rezultate mai puțin solide din punct de vedere al semnificației pentru ambele piețe.

În rezumat, se constată:

- Utilizarea nivelurilor anticipate ale fluxurilor de numerar și, respectiv, a valorilor reziduale permite identificarea unor direcții evolutive ale valorilor activelor financiare, fiind variabile semnificative în procesul de evaluare al acestora. Astfel, se poate concluziona că evidențele empirice avansate pot fi privite ca o confirmare a ipotezei de cercetare I1.
- În selectarea ratei de actualizare, un rol critic este jucat de către nivelul considerat al primei de risc. Mai precis, alegerea în funcție de profilul la risc prezumat al investitorilor și al unor niveluri distincte de remunerare a riscurilor conduce la obținerea unor rezultate care sunt semnificativ diferite, așa cum s-a anticipat prin ipoteza de cercetare I2.

Tabel 3 - Erori medii ponderate

Scenariu	Eroare medie pentru zona euro	Eroare medie pentru Statele Unite
Rata medie a inflației	14.18	156.88
Scenariu mediu	9.79	170.05
Scenariu conservator	7.80	158.83
Scenariu ultra-conservator	12.57	4.69

Sursă: Estimare proprie

- Analizând proprietățile statistice fundamentale ale erorilor de estimare individuale specifice fiecărui sector individual și, respectiv, fiecărei piețe, se constată faptul că, în general, parametrii distribuționali reflectă o deviere semnificativă de la distribuția normală, cu efecte „de alungire stânga/dreapta” (*fat-tails*), dar și de boltire, specifice unor distribuții empirice non-normale simple sau mixte, în concordanță cu ipoteza de cercetare I3.

Considerații finale

Prezenta lucrare și-a propus să evalueze capacitatea de predicție a modelului DCF pentru activele financiare tranzacționate pe piețele europene și americane, precum și testarea a trei ipoteze de cercetare.

Principalele implicații ale analizei empirice desfășurate relevă următoarele:

- metodologia DCF oferă rezultate cu un grad acceptabil de robustețe, în special pentru evaluarea activelor financiare din primul și al doilea sec-

tor economic, în timp ce aceste rezultate sunt mai puțin robuste pentru sectoarele „Asistență medicală”, „Tehnologie” și „Financiar”;

- valorile de piață ale activelor companiilor considerate tind să se abată de la valorile fundamentale chiar și pe termen scurt (pe un orizont de timp format din patru trimestre). Cu toate acestea, amplitudinea absolută a acestor abateri este una neuniformă;
- investitorii de pe piețele din zona euro și SUA par să aibă preferințe diferite pentru risc, așa cum sunt acestea surprinse în mod formal de nivelurile considerate pentru prima de risc;
- sensibilitatea rezultatelor la specificul activității emitenților sugerează că investitorii iau în considerare unele variabile fundamentale asociate acestor emitenți în vederea estimării riscurilor funcționale ale diferitelor sectoare.

În concluzie, principalul rezultat este faptul că o astfel de capacitate depinde în mod semnificativ de caracteristicile sectorului și este neuniform pentru ambele piețe. Iar, prin prisma analizei

empirice realizate, cele trei ipoteze de cercetare își găsesc o validare pe cazul unor piețe de capital mature. Inerent, există și unele limite ale analizei propuse. Cu toate acestea, rezultatele pot fi considerate ca o dovadă în sprijinul tezei că ajustările valorilor de piață către valorile fundamentale sunt condiționate în mare măsură de structura informațională a piețelor, precum și de preferințele neuniforme pentru risc.

Acknowledgements

Acest articol a beneficiat de suport financiar în cadrul proiectului „Studii Post-Doctorale în Economie: program de formare continuă a cercetătorilor de elită - SPODE”, contract de finanțare nr. POSDRU/89/1.5/S/61755, proiect finanțat din Fondul Social European prin Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013”.

This work was supported by the project "Post-Doctoral Studies in Economics: training program for elite researchers - SPODE" co-funded from the European Social Fund through the Development of Human Resources Operational Programme 2007-2013, contract no. POSDRU/89/1.5/S/61755.

Referințe bibliografice

- Ali, A., Hwang, L.-S. și Trombley, M.A. (2003), *Residual-income-based valuation predicts future stock returns: Evidence on mispricing versus risk explanations*, *Accounting Review*, 78: 377-396
- Brown, G.W. și Cliff, M.T. (2001), *Investor sentiment and asset valuation*, Working Paper, University of North Carolina, http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=292139, accesat la 22.10.2011
- Camerer, C. (1989), *Bubbles and Fads in Asset Prices*, *Journal of Economic Surveys*, 3: 3-41
- Campbell, J.Y. și Shiller, R.J. (2001), *Valuation Ratios and the Long-Run Stock Market Outlook: An Update*, Cowless Foundation Discussion Paper No. 1295, valabil la: <http://cowles.econ.yale.edu/P/cd/d12b/d1295.pdf>, accesat la 31.01.2012;
- Campbell, J.Y., Lo, A. și MacKinlay, A.C. (1997), *The Econometrics of Financial Markets*, Princeton University Press, Princeton, N.J.
- Cuttler, D.M., Poterba, J.M. și Summers, L.H. (1989), *What moves stock prices*, *The Journal of Portfolio Management*, 15(3): 4-12
- European Central Bank (2011), *Statistical Data Warehouse*, <http://sdw.ecb.europa.eu/>
- Foerster, S. R. și Sapp, S. (2006), *Dividends and Stock Valuation: A Study From the Nineteenth to the Twenty-First Century*, Working Paper, University of Western Ontario, valabil la: http://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=890445, accesat la 15.05.2012;
- Frankel, R. și Lee, C.M.C. (1998), *Accounting valuation, market expectation, and cross sectional stock returns*, *Journal of Accounting and Economics*, 25: 283-320
- Froidevaux, P.S. (2004), *Fundamental Equity Valuation. Stock Selection based on Discounted Cash Flow*, Ph.D University of

- Fribourg, valabil la: <http://ethesis.unifr.ch/theses/downloads.php?file=FroidevauxP.pdf>, accesat la 3.06.2012
- Graham, B. și Dodd, D.L. (1940), *Security Analysis*, 2nd edition, New York, McGraw-Hill
- Grossman, S.J. și Stiglitz J.E. (1980), *On the Impossibility of Informationally Efficient Markets*, *The American Economic Review*, 70(3): 393-408
- Huberman, G. și Schwert G.W. (1985), *Information aggregation, inflation, and the pricing of indexed bonds*, *Journal of Political Economy*, 93: 92-114
- Kahneman, D. și Tversky, A. (1979), *Prospect theory: An analysis of decisions under risk*, *Econometrica*, 47 (2): 263-291
- Kahneman, D. și Tversky, A. (Eds.). (2000), *Choices, values and frames*, New York, Cambridge University Press.
- Lee, C.M.C. (2001), *Market efficiency and accounting research*, *Journal of Accounting and Economics*, 31: 233-253
- Lehmann, B. (1991), *Asset Pricing and Intrinsic Value: A review essay*, National Bureau of Economic Research, Cambridge
- Lin, S. și Rassenti S. (2008), *Are under- and over-reaction the Same Matter? A price inertia based account*, Chapman University Economic Science Institute Working Paper Series 05/08.
- Malek, B. și Ezzeddine, A. (2011), *Agent-Based Approach to Asset Price Fluctuations and Excess Volatility: An Experimental Investigation*, *Middle Eastern Finance and Economics*, Issue 12, Euro Journals Publishing
- McMillan D. (2005), *Smooth-transition Dynamics in the UK Price-Dividend Ratio: The present value model, market sentiment and do prices revert to fundamental value?*, Royal Economic Society's 2005 Annual Conference at the University of Nottingham
- Shiller, R.J. (1981), *Do Stock Prices Move Too Much to be Justified by Subsequent Changes in Dividends?*, *American Economic Review*, 71(3): 421-436
- Summers, L.H. (1986), *Does the Stock Market Rationality Reflect Fundamental Values?*, *The Journal of Finance*, 41(3): 591-601
- Thomson Reuters (2011), *Reuters Knowledge*, <http://www.knowledge.reuters.com>

Informații

Participarea CAFR la conferința UPLR

La 5 noiembrie 2012, la Hotel Intercontinental București, Uniunea Profesiorilor Liberele din România (UPLR), al cărei președinte în exercițiu este prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, președintele Camerei Auditorilor Financiar din România, a organizat cea de a cincea Conferință prilejuită de „**Ziua Profesiorilor Liberele din România**”, celebrată în fiecare an. Evenimentul reprezintă o acțiune subsecventă inițiativei Comitetului Economic și Social European, care a lansat în anul 2006 „Ziua Europeană a Profesiorilor Liberele”.

Tema Conferinței a fost „**Impactul profesiorilor liberele asupra vieții economice și sociale din România**”. Au participat reprezentanți ai organizațiilor care compun UPLR, precum și invitați din țară și din străinătate.

Problemată legată de tema Conferinței a fost susținută de reprezentanți ai asociațiilor membre ale Uniunii Profesiorilor Liberele din România, ai unor autorități publice, instituții și organizații relevante din România, precum și ai unor asociații din țări europene prin **Peter William**

Swindlehurst, secretar general al Grupului Interprofesional din Marea Britanie și **Nadine Dauer**, Manager, din Asociația Profesiorilor Liberele din Germania.

În cadrul Conferinței, prof. univ. dr. **Gheorghe Popescu**, șeful Departamentului servicii pentru membri din Camera Auditorilor Financiar din România, a susținut o prezentare având drept obiect: „**Responsabilitatea socială a profesiei liberele de auditor financiar - în fața provocărilor crizei economice**”.

Dezbaterile asupra temei și-au propus să evidențieze preocuparea permanentă a membrilor profesiorilor liberele de a furniza servicii de înaltă calitate și expertiză, care să asigure o cât mai bună protecție a beneficiarilor acestor servicii, concomitent cu o creștere a încrederii lor în profesioniștii liberele. Totodată, Conferința a prilejuit punerea în evidență a unor măsuri practice pentru stimularea sectorului socio-economic al profesiorilor liberele, a cărui specificitate este dată de necesitatea respectării de către membrii lor, în cadrul activității pe care o desfășoară, a principiilor etice și deontologice, precum și creșterea solidarității acestora, ceea ce le-ar permite să se exprime ca o voce comună, puternică la nivelul societății.

Pe baza unor date statistice actualizate/estimate menite a cuantifica impactul consolidat al profesiorilor liberele asupra mediului social-economic din România și a analizelor efectuate în acest sens, membrii UPLR au adus argumente spre a li se recunoaște pe deplin statutul de actori principali ai dezvoltării clasei de mijloc din România fără de care, printre altele, nu se poate concepe reluarea procesului de creștere economică. UPLR va solicita clasei politice din România, respectiv instituțiilor statului implicate, să-și expună pozițiile și strategia în raport cu aspectele care interesează în cel mai înalt grad membrii UPLR, printre care: consultarea prealabilă a UPLR în legătură cu inițiative legislative care afectează legile în baza cărora funcționează o mare parte a profesiorilor liberele; ajustarea legislației fiscale și politicii fiscale specifice formelor de organizare a profesiorilor liberele; și, nu în ultimul rând, instituirea unui dialog regulat și transparent între UPLR și Guvernul României, respectiv instituțiile sale, prin crearea unui organism bilateral, activ și nebirocratic, care să constituie un canal de comunicare benefic unei mai bune guvernări în interes public.

Impactul incertitudinii macroeconomice asupra previziunilor analiștilor financiari din România: cazul volatilității cursului de schimb valutar

Mihaela IONAȘCU*

Abstract

Macroeconomic Uncertainty and Romanian Analysts' Forecasts Accuracy: the Case of Foreign Exchange Rate Volatility

The paper seeks to explore the impact of macroeconomic uncertainty, such as foreign exchange rate volatility, on Romanian analysts' forecasts accuracy. Recent empirical evidence shows that, especially in the case of emerging markets, macroeconomic uncertainty leads to a decrease in forecasts accuracy. Based on the population of Romanian companies listed on Bucharest Stock Exchange (BSE) for which analysts' forecasts are available on Thomson Reuters I/B/E/S database between 2004 and 2010, this paper shows that, on the Emergent market of Romania, the exchange rate volatility has not significantly impacted forecasting errors

Key words: *macroeconomic uncertainty, foreign exchange rate volatility, analysts' forecasts accuracy, emergent markets*

JEL Classification: *G32, M41*

Cuvinte cheie: *previziunile analiștilor financiari, incertitudine macroeconomică, volatilitatea cursului de schimb valutar, piețe emergente*

* Lect. univ. dr., Academia de Studii Economice București, e-mail: mihaela.ionascu@cig.ase.ro

Introducere

Analiștii financiari sunt considerați ca reprezentativi pentru piața de capital, poziția lor fiind interpretată adesea ca fiind cea a investitorilor; ei sunt considerați cei mai sofisticați utilizatori de informații contabile. Previziunile lor pot fi considerate perspective obiective asupra performanțelor companiilor și pot servi ca o referință externă pentru evaluarea informațiilor prospective oferite de către manageri în rapoartele financiare. În cadrul Standardului Internațional pentru Certificare nr. 3400 (International Standard on Assurance Engagements: ISAE, engl.) privind misiunile de examinare a informațiilor financiare prospective, auditorul trebuie să se asigure, deopotrivă, că ipotezele reținute de management pentru raportarea informațiilor prospective sunt rezonabile, dar și că acestea sunt pregătite într-o manieră coerentă cu informațiile financiare istorice. Informațiile financiare istorice au un rol determinant asupra calității informațiilor financiare previzionale atât în cazul managerilor, cât și în cazul analiștilor financiari, iar auditorii au o poziție importantă în asigurarea utilizatorilor asupra corectitudinii acestor informații. Însă, în cazul previziunilor managerilor (construite pe baza celor mai plauzibile ipoteze) și a proiecțiilor acestora (bazate pe premise ipotetice) intervine factorul subiectiv, care este mai greu de evaluat.

În acest context, previziunile analiștilor financiari, care sunt o referință externă firmei și, deci, obiectivă, pot servi, în opinia noastră, ca un punct de reper pentru auditorii financiari într-o misiune de asigurare în privința unor informații prospective oferite de management, în măsura în care acestea sunt urmărite

de analiștii financiari, cum ar fi profitul pe acțiune al companiei previzionat.

Deși cantitatea și calitatea informațiilor financiare disponibile pentru analiștii financiari influențează în mare măsură corectitudinea prognozelor pe care aceștia le elaborează, pe lângă factorii ce țin de raportarea financiară, literatura de specialitate arată că pot exista și alți factori, cum ar fi cei macroeconomici, care pot influența acuratețea previziunilor analiștilor financiari, indiferent de calitatea informațiilor financiare utilizate. Astfel de factori se consideră a fi mult mai influenți pe piețele emergente, unde efectul de mediere din partea unor factori instituționali a relației dintre calitatea raportării financiare și previziunile analiștilor financiari este mult mai evident.

În acest context, lucrarea de față își propune să investigheze pe piața emergentă a României gradul în care instabilitatea macroeconomică, măsurată prin variația cursului de schimb valutar, influențează acuratețea previziunilor analiștilor financiari.

Stadiul cunoașterii

În prezent, există o literatură bogată care investighează relația dintre raportarea financiară și previziunile analiștilor financiari. De exemplu, Vanstraelen *et al.* (2003) și Hope (2002) au arătat că un volum mai mare de informații financiare pus la dispoziția analiștilor financiari duce la creșterea acurateței previziunilor lor. De asemenea, există din ce în ce mai multe dovezi empirice (de exemplu, Brown *et al.*, 2009; Ernstberger, 2008; sau Tan, Wang și Welker, 2009) care arată că adoptarea Standardelor Internaționale de Raportare Financiară (IFRS), standarde con-

tabile de calitate ridicată cu cerințe sporite de divulgare a informațiilor și cu reguli evolute de recunoaștere și evaluare, a dus la scăderea erorilor de previzionare.

Tot în același sens, există studii care arată că politicile de guvernare corporativă eficiente sunt asociate cu o calitate sporită a raportării financiare (Karamanou și Vafeas, 2005; Byard și Weintrop, 2006) și că entitățile mai bine guvernate beneficiază, astfel, de cele mai corecte previziuni (Bhat, Hope și King, 2006).

Deși raportarea financiară este un factor esențial care afectează corectitudinea previziunilor analiștilor financiari, anumite studii care investighează această relație au conștientizat și posibilitatea influenței altor factori, precum condițiile curente de piață (Preiato *et al.*, 2012).

De asemenea, Chan și Hameed (2006) au arătat că, pe piețele emergente, factorii macroeconomici devin mult mai importanți decât factorii specifici fiecărei entități pentru evaluarea acțiunilor unei companii, o explicație posibilă fiind volumul scăzut de informații financiare disponibile pe astfel de piețe, ceea ce face ca analiștii financiari să se sprijine în special pe indicatorii agregați ai economiei. În astfel de cazuri, erorile de previzionare nu ar trebui să fie corelate cu variabilele macroeconomice, analiștii producând de fapt informații macroeconomice prin încorporarea acestora în previziunile lor (Zwart și Dijk, 2005).

Cu toate acestea, în țările emergente, variabilele macroeconomice ar putea fi dificil de previzionat, iar în acest context, acuratețea previziunilor analiștilor financiari ar trebui să fie puternic corelată cu astfel de variabile macroeconomice, calitatea raportării financiare devenind irelevantă.

Pe un asemenea raționament se sprijină și cercetarea efectuată de Hope și Kang (2005) care au dovedit empiric pe un eșantion de companii provenind din 21 de țări că incertitudinea mediului de afaceri este un factor important care influențează corectitudinea previziunilor analiștilor financiari, efectul fiind cu atât mai puternic pentru piețele emergente. Incertitudinea macroeconomică a fost determinată printr-un indicator agregat calculat pe baza ratei inflației și a volatilității cursului de schimb valutar, considerându-se că variația acestor variabile poate complica sarcina analiștilor financiari și poate duce la creșterea erorilor de previzionare.

În acest context, ne propunem în continuare să investigăm măsura în care astfel de factori macroeconomici afectează previziunile analiștilor financiari pentru piața emergentă a României, pentru analiza noastră luând în calcul variația cursului de schimb valutar.

Metodologia cercetării

Populația pe care se bazează studiul este formată din toate companiile românești cotate la Bursa de Valori București pentru care există previziuni ale analiștilor financiari disponibile în baza de date Thomson Reuters I/B/E/S. Au fost avute în vedere previziunile efectuate la începutul, dar și la sfârșitul exercițiului financiar, când efectul variabilei macroeconomice ar trebui să fie nesemnificativ, previziunile analiștilor financiari fiind susceptibile să înglobeze această informație referitoare la perioada de raportare încheiată. Astfel, au fost avute în vedere previziunile efectuate în luna decembrie ale anului de raportare (46 de observații anuale) și cele efectuate în luna decembrie ale anului anterior celui de raportare (29 de observații

Politicile de guvernare corporativă eficace sunt asociate cu o calitate sporită a raportării financiare și entitățile mai bine guvernate beneficiază, astfel, de cele mai corecte previziuni

anuale), perioada acoperită de analiștii financiari fiind 2004-2010.

Urmând studiul lui Hope și Kang (2005), analiza a avut la bază următorul model de regresie, după cum urmează:

$$ERROR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 VCSV_{it} + \alpha_2 \text{LogSIZE}_{it} + \alpha_3 \text{LOSS}_{it} + \varepsilon$$

Unde:

ERROR: Eroarea de previzionare pentru compania *i* la momentul *t*, calculată ca valoarea absolută a diferenței dintre mediana profitului pe acțiune previzionat și valoarea efectivă a profitului pe acțiune, scalată cu prețul acțiunilor companiei *i* la momentul *t*;

VCSV: Volatilitatea cursului de schimb valutar pentru anul *t* - calculată ca abaterea medie pătratică a ratelor de schimb lunare pentru moneda Euro;

SIZE: Valoarea capitalizării bursiere pentru compania *i* la momentul *t*;

LOSS: Variabilă dummy, care ia valoarea 1, dacă firma a înregistrat o pierdere în anul de raportare, și 0 - în cazul unui profit.

Coefficientul variabilei care măsoară volatilitatea cursului de schimb valutar (*VCSV*) se așteaptă să fie pozitiv, respectiv o volatilitate mai mare a cursului duce la creșterea erorilor de previzionare ale analiștilor financiari. Variabila *SIZE* a fost folosită pentru a controla efectul volumului de informații furnizate de către companii, știut fiind faptul că firmele mari au tendința de a divulga mai multe informații, contribuind la creșterea corectitudinii previziunilor analiștilor financiari (Brown *et al.*, 1987; Lang și Lundholm, 1996). În plus, a fost inclusă variabila *LOSS*, care urmărește să controleze efectul pe care îl are

înregistrarea unei pierderi asupra erorilor de previzionare, analiștii financiari reușind mult mai greu să previzioneze corect rezultatul pe acțiune în cazul în care companiile obțin pierderi (Hwang *et al.*, 1996).

Rezultatele cercetării

După operaționalizare, valorile variabilelor sunt descrise în Tabelul 1.

Rezultatele regresiei sunt prezentate în tabelul 2.

Tabel 1 - Statistici descriptive

	N	Minim	Maxim	Medie	Abaterea medie pătratică
<i>Sfârșitul anului anterior celui de raportare</i>					
ERROR	29	0	38,49	2,23	8,08
VCSV	29	0,04	0,11	0,08	0,03
SIZE (mil lei)	29	6,28	32.003,92	6.561,82	9.930,54
LOSS	29	0	1	0,93	0,26
<i>Sfârșitul anului de raportare</i>					
ERROR	46	0	9,43	0,40	1,49
VCSV	46	0,04	0,11	0,076	0,024
SIZE (mil lei)	46	6,28	32.003,92	4.566,43	7.752,45
LOSS	46	0	1	0,087	0,285

Sursă: Proiecție proprie, pe baza cercetării

Tabel 2 - Rezultatele regresiei

Variabile	Începutul exercițiului					
	Începutul exercițiului			Sfârșitul exercițiului		
	Coefficienți	t	Sig.	Coefficienți	t	Sig.
(Constantă)	32,164	2,584	0,016	6,7	3,043	0,004
VCSV(+)	22,025	0,430	0,671	10,346	1,283	0,206
LogSIZE (-)	-1,540	-2,429	,023	-0,344	-3,547	0,001
LOSS(+)	16,148	3,487	,002	0,682	0,998	,324
R ² ajustat	0,411			0,244		
F statistic	7,513 (sig. 0,001)			5,830 (sig. 0,002)		
Observații	29			46		

Sursă: Proiecție proprie, pe baza cercetării

Așa cum se observă, mărirea companiei (variabilă care surprinde volumul de informații publicate, companiile mari divulgând mai multă informație) influențează negativ erorile de previzionare, respectiv un volum mai mare de informații divulgate duce la reducerea erorilor de previzionare pentru companiile românești cotate. Efectul este mai pronunțat pentru sfârșitul exercițiului, când analiștii financiari reușesc să previzioneze mult mai corect profitul pe acțiune al companiilor cotate mai mari, în contextul unui volum mai mare de informații aferente exercițiului încheiat.

De asemenea, pentru previziunile efectuate la începutul perioadei, înregistrarea unei pierderi influențează semnificativ erorile de previzionare, analiștii financiari efectuând prognoze mai puțin corecte pentru astfel de companii. Însă, pentru sfârșitul perioadei, efectul devine nesemnificativ, înregistrarea unei pierderi nemaifiind un impediment în contextul informațiilor disponibile pentru perioada finalizată.

Spre deosebire de premisele inițiale, rezultatele analizei noastre au arătat că

volatilitatea cursului de schimb valutar nu a contribuit la creșterea erorilor de previzionare a rezultatului pe acțiune pentru piața emergentă a României.

Dacă se urmărește evoluția cursului de schimb valutar în perioada analizată (Figura 1), se constată că volatilitatea sa nu a fost foarte mare, ceea ce poate duce la concluzia că simpla variație a cursului de schimb valutar nu influențează semnificativ previziunile analiștilor financiari, aceștia reușind să înglobeze în cadrul previziunilor lor o astfel de variație eventuală.

Concluzii

Lucrarea a investigat efectul incertitudinii macroeconomice (măsurată prin volatilitatea cursului de schimb valutar) asupra previziunilor analiștilor financiari din România pentru perioada 2004-2010. Rezultatele au arătat că variația cursului de schimb valutar nu a influențat semnificativ previziunile profiturilor pe acțiune ale societăților românești cotate, în perioada analizată.

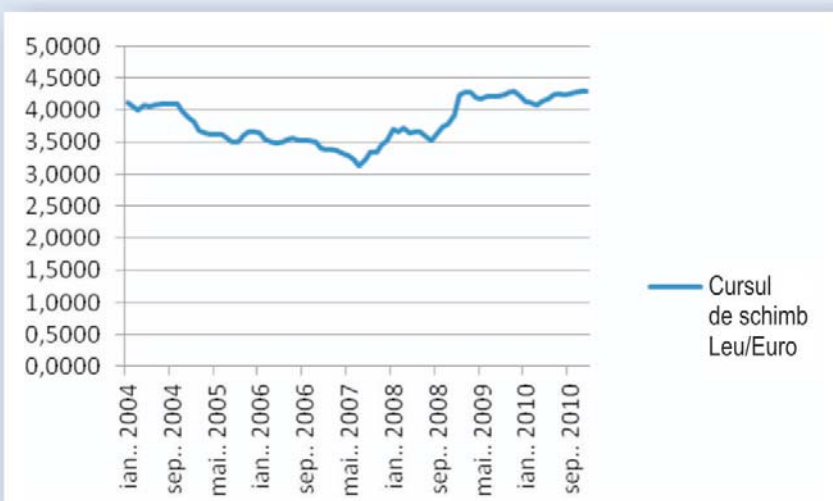
Variația cursului valutar nu influențează semnificativ previziunile analiștilor financiari, aceștia reușind să înglobeze în cadrul previziunilor lor o astfel de variație eventuală

În acest context, pentru piața emergentă a României devine mai plauzibilă ipoteza propusă de Chan și Hameed (2006) sau Zwart și Dijk (2005) care au susținut că, pe astfel de piețe, analiștii înglobează prognozele privind variabilele macroeconomice în previziunile privind profiturile pe acțiune ale companiilor cotate, iar în acest caz erorile de previzionare nu pot fi corelate cu acestea.

Prin urmare, se poate concluziona că, pentru a investiga efectul incertitudinii macroeconomice (așa cum a fost definită de Hope și Kang, 2005) asupra previziunilor analiștilor financiari, trebuie avut în vedere faptul că variația indicatorilor macroeconomici trebuie să înregistreze un anumit nivel pentru a avea o influență semnificativă și, de asemenea, trebuie luată în calcul și capacitatea analiștilor financiari de a îngloba prognozele macroeconomice în previziunile lor.

Cea mai importantă limită a studiului derivă din numărul mic de societăți românești cotate urmărite de analiștii financiari și din perioada limitată de timp acoperită de previziunile acestora.

Figura 1 - Variația cursului de schimb Leu/Euro în perioada 2004-2010



Sursă: Site-ul <http://bnr.ro/Cursul-de-schimb-3544.aspx>

Acknowledgements

Această lucrare a fost cofinanțată din Fondul Social European prin Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013, proiectul POSDRU/89/1.5/S/59184 "Performanță și excelență în cercetarea postdoctorală în domeniul științelor economice din România".

This work was cofinanced from the European Social Fund through Sectoral Operational Programme Human Resources Development 2007-2013, project POSDRU/89/1.5/S/59184 "Performance and Excellence in Postdoctoral Research in Romanian Economics Science Domain".

Bibliografie

- Bhat, G., Hope, O.-K. and Kang, T. (2006), *Does corporate governance transparency affect the accuracy of analyst forecasts?*, *Accounting & Finance*, 46: 715–732.
- Brown, L. D, Richardson, G. D., Schwager, S. G. (1987), *An information interpretation of financial analyst superiority in forecasting earnings*, *Journal of Accounting Research*, 22 (Spring): 49-67.
- Brown, P. R., Preiato, J. P., Tarca, A. (2009), *Mandatory IFRS and Properties of Analysts' Forecasts: How Much Does Enforcement Matter?*, UNSW Australian School of Business Research Paper No. 2009 ACCT 01.
- Byard, D., Li, Y. & Weintrop, J. (2006), *Corporate Governance and the Quality of Financial Analyst's Information*, *Journal of Accounting and Public Policy*, 25, 609-625.
- Chan, K. & Hameed, A. (2006), *Stock price synchronicity and analyst coverage in emerging markets*, *Journal of Financial Economics*, 80, 115-147.
- Ernstberger, J, Kroter, S., Stadler, C. (2008), *Analysts' Forecast Accuracy in Germany: The Effect of Different Accounting Principles and Changes of Accounting Principles*, *Business Research*, 1(1):26-53.
- Hope, O-K, Kang, T. (2005), *The Association between Macroeconomic Uncertainty and Analysts' Forecast Accuracy*, *Journal of International Accounting Research*; 4 (1): 23-38.
- Hope, O-K. (2002), *Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study*, *Journal of Accounting Research*, 41 (2): 235-272.
- Hwang, L, Jan, C., Basu, S. (1996), *Loss firms and analysts' earnings forecast errors*, *Journal of Financial statement analysis*, 1 (Winter): 18-31.
- IAASB (2007), *International Standard On Assurance Engagements 3400 (Previously ISA 810) The examination of prospective financial information ISAE 3400*, <http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/b013-2010-iaasb-handbook-isa-3400.pdf>
- Karamanou I., Vafeas N. (2005) *The Association between Corporate Boards, Audit Committees, and Management Earnings Forecasts: An Empirical Analysis*, *Journal of Accounting Research*, 43(3): 453-486.
- Lang, M., Lundholm, R. (1996). *Corporate disclosure policy and analyst behaviour*, *the Accounting Review*, 71: 467-492.
- Peek, Erik (2005): *The Influence of Accounting Changes on Financial Analysts' Forecast Accuracy and Forecasting Superiority: Evidence from the Netherlands*, *European Accounting Review*, 14 (2): 261–295.
- Pope P. (2003). *Discussion of Disclosure Practices, Enforcement of Accounting Standards, and Analysts' Forecast Accuracy: An International Study*, *Journal of Accounting Research*, 41(2), 273-283.
- Priato, John P., Brown, Philip R. and Tarca, Ann, *Mandatory Adoption of IFRS and Analysts' Forecasts: How Much Does Enforcement Matter?* (January 04, 2012). UNSW Australian School of Business Research Paper No. 2009 ACCT 01. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1499625> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1499625>.
- Tan, H., S. Wang, S., Welker, M. (2009). „Foreign Analysts Following and Forecast Accuracy around Mandatory IFRS Adoptions”, in progress, <http://www.bus.wisc.edu/accounting/faculty/documents/PaperMikeWelker4-17-09.pdf>.
- Vanstraelen, Ann, Marilyn T. Zarzeski, and Sean W.G. Robb (2003): *Corporate Nonfinancial Disclosure Practices and Financial Analyst Forecast Ability across Three European Countries*, *Journal of International Financial Management and Accounting*, 14 (3): 249–278.
- De Zwart, G. J. and Van Dijk, D. J. C. (2008). *The Inefficient Use of Macroeconomic Information in Analysts' Earnings Forecasts in Emerging Markets* (March 2008, 03). ERIM Report Series Reference No. ERS-2008-007-F&A. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1117784>.

Abonamente la revistele editate de Cameră

În această perioadă se contractează abonamentele la revistele „Audit Financiar” și „Practici de Audit” pentru anul 2013.

Tarifele de abonament sunt neschimbate față de anul 2012, respectiv:

Revista „Audit Financiar” - Apariție lunară			
	3 luni/lei	6 luni/lei	12 luni/lei
În format tipărit	52,50 lei	105 lei	210 lei
În format electronic	24 lei	48 lei	96 lei

Revista „Practici de Audit” - Apariție trimestrială			
	3 luni/lei	6 luni/lei	12 luni/lei
În format tipărit	25 lei	50 lei	100 lei
În format electronic	15 lei	30 lei	60 lei

Pentru detalii accesați site-ul revistei www.revista@cafr.ro, secțiunea „Abonamente” sau solicitați informații la numărul de telefon 021/410.74.43 interior 120 și la adresa de e-mail: revista@cafr.ro.

Important pentru autori!

Evaluarea articolelor științifice se realizează, în paralel, de către cel puțin doi membri din Consiliul Științific al revistei, în modalitatea double-blind-review, ceea ce înseamnă că evaluatorii nu cunosc numele autorilor și nici autorii nu cunosc numele evaluatorilor.

Criterii de evaluare a articolelor: originalitatea, actualitatea, importanța și încadrarea în aria tematică a revistei; calitatea metodologiei de cercetare; claritatea și relevanța prezentării și argumentării; relevanța surselor bibliografice utilizate; contribuția adusă cercetării în domeniul abordat.

Recomandările Consiliului Științific al revistei sunt: acceptare; acceptare cu revizuire; respingere. Rezultatele evaluărilor sunt comunicate autorilor, urmând a fi publicate numai articolele acceptate de Consiliul Științific. Articolele se trimit redacției la

adresa de e-mail: revista@cafr.ro, obligatoriu în format electronic cu extensia **.doc**, cuprinzând următoarele elemente: limba de redactare a articolului - **română**, pentru autorii români sau **engleză**, pentru autorii străini; textul în limba română se redactează cu diacritice, conform prescripțiilor lingvistice ale Academiei Române; dimensiunea maximă a articolului 7-10 pagini/2000 caractere grafice cu spații/pagină; în articol se precizează titlul în limba română și engleză, metodologia de cercetare folosită, contribuțiile autorilor și referințele bibliografice în subsolul paginii; un rezumat în limbile engleză și română de circa o pagină redactat la persoana a III-a, în care se prezintă obiectivul cercetării, principalele probleme abordate și contribuția autorilor; rezumatul este însoțit de 4-5 termeni cheie, în limbile română și engleză, inclusiv clasificarea JEL.

Detalii pe site-ul www.revista.cafr.ro, la secțiunile „Recenzii” și „Manuscrise”.

Important for the Authors!

The review of the articles is performed in parallel by at least two members of the Scientific Council of the „Financial Audit” Journal, a double-blind-review, which means that those who perform the reviews do not know the names of the authors, and also the authors do not know the names of the reviewers.

Assessment criteria for articles: innovative input, actuality, importance and the relevance for the subject matter of the review; the quality of the research methodology; presentation and argumentation clarity and pertinence; the relevance of the bibliographic sources used; contribution made to the research in the area.

The recommendations of the Scientific Council are: accepted,

accepted with reviewing, rejected. The results of the assessments are communicated to the authors and only the articles approved by the Scientific Council are published. The articles are submitted to the editor by e-mail at: revista@cafr.ro, compulsory in Microsoft Word format containing the following elements: the language the article is drafted is **English**; the maximum size of the article 7-10 pages/2000 signs/page spaces included; the article mention the research methodology used, authors' contributions, footnote references from the bibliography; an abstract in English presenting the subject of the research and authors' contributions; the abstract is accompanied by 4-5 key words, in English, and also by JEL Classification.

Details on our website www.revista.cafr.ro, section: „Reviews” and „Manuscripts”.

La mulți ani!

