

# *audit* FINANCIAR

5/2014

## ● Reforma auditului a luat startul !

- Dificultățile auditării valorilor juste
- Creșterea preciziei estimațiilor denaturărilor contabile pe baza folosirii sondajului stratificat
- Fundamentarea deciziilor investiționale prin studii de asociere între indicatorii financiari tradiționali și indicatorii bursieri
- Analiză conceptuală a codurilor de governanță corporativă din România, Ungaria și Bulgaria: responsabilitate sau antreprenoriat?



Studiu empiric privind modul de stabilire a onorariilor de audit

O nouă secțiune pe site-ul CAFR

### „Activități interne și internaționale ale CAFR în perioada 2011-2014”

După cum se poate remarca, site-ul CAFR s-a îmbogățit cu o nouă secțiune, intitulată „Activități interne și internaționale ale CAFR în perioada 2011-2014”. Vor putea fi vizionate sau ascultate aici înregistrări de la o serie de evenimente profesionale, interne și internaționale la care au participat reprezentanți ai Camerei Auditorilor Financieri din România, reflectate în presa de specialitate din țară și din străinătate, emisiuni de radio și de televiziune, precum și interviuri cu președintele Camerei, prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, în care au fost prezentate activitatea organizației noastre profesionale, rolul social important al auditorilor financiari în societatea modernă, problemele cu care se confruntă profesia și acțiunile întreprinse în timpul mandatului actualului Consiliu al CAFR în vederea unor reglementări adecvate pentru funcționarea profesiei și a asigurării cadrului optim în vederea efectuării la înalt nivel calitativ a misiunilor de audit.

Din secvențele video și audio prezentate se desprinde, de asemenea, preocuparea perseverentă a Consiliului CAFR pentru afirmarea prestigiului auditorilor financiari români în lume atât prin participarea la reuniuni cu tematică legată de profesie, cu reprezentare internațională, cât și prin întâlniri bilaterale, de schimb de informații și experiență cu factori de răspundere și specialiști din instituții de notorietate pe plan european și mondial, precum și din organizații profesionale din diferite țări cu care CAFR are stabilite relații de colaborare.

Secțiunea „Activități interne și internaționale ale CAFR în perioada 2011-2014” se regăsește la rubrica „Despre noi”.

### Cursuri pentru auditarea fondurilor europene – sesiunea a II-a

În baza protocolului încheiat între Camera Auditorilor Financieri din România (CAFR) și Ministerul Fondurilor Europene (MFE), începând cu 21 ianuarie 2014 auditarea fondurilor europene poate fi realizată numai de către auditorii financiari activi, persoane fizice și juridice, membri ai CAFR, care au urmat cursurile de specializare și perfecționare pentru fonduri europene, organizate de către CAFR în colaborare cu MFE și au obținut certificat de absolvire a cursurilor respective.

Cea de a doua sesiune de cursuri în acest domeniu se va desfășura în perioada 11.09.2014 – 14.09.2014.

Înscrierile au loc în perioada 18.08.2014 – 01.09.2014.

Detalii pe site-ul CAFR [www.cafr.ro](http://www.cafr.ro) secțiunea „Știri și evenimente”.

### Examen pentru atribuirea calității de auditor financiar

Camera Auditorilor Financieri din România organizează, în luna mai 2014, examenul de competență profesională pentru atribuirea calității de auditor financiar.

Datele de organizare:

- **Proba scrisă (I) – sâmbătă, 10 mai 2014**
- **Proba grilă (II) – duminică, 11 mai 2014**
- **Proba practică (III) – sâmbătă, 17 mai 2014**

Perioada de înscrieri: 14 aprilie – 30 aprilie

La examen **se pot înscrie**:

- stagiarilor care au finalizat perioada de stagiu și se află în perioada legală în care pot susține examenul de competență profesională;
- stagiarilor care au fost respinși la alte sesiuni de examen și se află în termenul legal pentru susținerea examenului.

Detalii privind formalitățile de înscriere la examen se regăsesc pe site-ul CAFR: [www.cafr.ro](http://www.cafr.ro).

### Congresul Mondial al Contabililor – Perspectiva 2020: Învățând din trecut, construind viitorul

Organizat o dată la patru ani, sub patronajul Federației Internaționale a Contabililor (IFAC), Congresul Mondial al Contabililor va avea loc în acest an la Roma, Italia, în perioada **10-13 noiembrie 2014**. Această manifestare profesională de proporții, care va reuni mii de participanți și delegații din peste 100 de țări, va reprezenta o ocazie importantă de a confirma însemnătatea globală a profesioniștilor contabili și a rolului acestora în servirea interesului public.

Pentru informații suplimentare și pentru detalii legate de înregistrarea participanților, persoanele interesate pot accesa site-ul dedicat Congresului:

<http://www.wcoa2014rome.com/>.

- Un prim pas către creșterea calității auditului și restabilirea încrederii investitorilor în informațiile financiare.
- Apreciam compromisul atins la nivel comunitar pe marginea reformei auditului!
- Reforma ridică un număr de întrebări
- Mizele sunt mari și restul lumii va urmări cu interes ce se întâmplă în Europa.
- Vom avea reglementări excelente, o reformă minunată a auditului, dar, fără piață, vom mai avea auditori care să le aplice?

Așadar, un mozaic de opinii, exprimate atât de oficialități, dar și de profesioniști practicieni pe o paletă largă, de la entuziasm la o atitudine sceptică, cu privire la noile reglementări în



domeniul auditului adoptate recent de Parlamentul European și de Comisia Europeană, asupra cărora se oprește comentariul publicat în numărul de față al revistei, semnat de prof. univ. dr. Horia Neamțu, președintele Camerei Auditorilor Financieri din România, pe care vă invităm să-l parcurgeți.

Cum implementarea noilor reglementări nu este iminentă, ci se oferă un anume răgaz pentru pregătire, în această ediție a revistei aducem în atenție rezultate ale demersurilor științifice în domenii de interes practic: de la dificultățile întâmpinate în auditarea valorii juste, la posibilități de creștere a preciziei estimațiilor contabile și până la modul de stabilire a onorariilor de audit, alături de alte studii de interes pentru domenii aflate în conexiune cu auditul financiar.

Anul XII  
Nr. 113  
5/2014

# Sumar // Contents

**audit**  
FINANCIAR

5/2014

3

**Horia NEAMȚU**

Reforma auditului a luat startul!  
*Audit Reform Has Started!*



18

**Maria Ionela DAMIAN**

Cercetări asupra dificultăților auditării valorilor juste  
*Researches on Difficulties of Auditing Fair Values*



37

**Elisabeta JABA, Ioan-Bogdan ROBU & Mihaela-Alina ROBU**

Creșterea preciziei estimațiilor denaturărilor contabile pe baza folosirii sondajului stratificat  
*Increasing the Precision in Estimating the Accounting Misstatements using Stratified Sampling*

**Irimie Emil POPA, Alina Beatrice VLADU CUZDRIOREAN, Georgeta Ancuța ȘPAN & Andrieș SIMON**

Studiu empiric privind modul de stabilire a onorariilor de audit  
*Empirical Research on Determination of the Audit Fees*

**Mihai CARP & Marilena MIRONIUC**

Fundamentarea deciziilor investiționale prin studii de asociere între indicatorii financiari tradiționali și indicatorii bursieri  
*Substantiation of Investment Decisions by Studies of Association between Traditional Financial Indicators and Stock Exchange Ratios*

**Sorana Mihaela MĂNOIU**

Analiză conceptuală a codurilor de guvernanță corporativă din România, Ungaria și Bulgaria: responsabilitate sau antreprenoriat?  
*Conceptual Analysis of Corporate Governance Codes in Romania, Hungary and Bulgaria: Accountability or Enterprise?*



9



30



48

## Colegiul editorial științific

- DINU AIRINEI** – Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași  
**VERONEL AVRAM** – Universitatea din Craiova  
**SORIN BRICIU** – Universitatea „1 Decembrie 1918”, Alba Iulia  
**ALAIN BURLAUD** – Institut National des Techniques Economiques et Comptables, Paris  
**TATIANA DĂNESCU** – Universitatea „Petru Maior”, Târgu Mureș  
**ROBIN JARVIS** – director pentru IMM-ACCA, Universitatea Brunel, Marea Britanie  
**DAVID HILLIER** – Leeds University Business School, Marea Britanie  
**ALLAN HODGSON** – The University of Queensland, Australia  
**EMIL HOROMNEA** – Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași  
**LILIA GRIGOROI**, Academia de Studii Economice, Chișinău, Republica Moldova  
**DUMITRU MATIȘ** – Universitatea „Babeș-Bolyai”, Cluj-Napoca  
**MARIA MANOLESCU** – ASE, București  
**ION MIHĂILESCU** – Universitatea „Constantin Brâncoveanu”, Pitești  
**ANA MORARIU** – ASE, București  
**VASILE RĂILEANU** – ASE, București  
**DONNA STREET** – Universitatea Dayton, SUA  
**IOAN TALPOȘ** – Universitatea de Vest din Timișoara  
**EUGENIU ȚURLEA** – ASE, București  
**IULIAN VĂCĂREL** – academician

Director științific:  
prof. univ. dr. **Pavel NĂSTASE**  
 Director editorial:  
dr. **Corneliu CÂRLAN**

Redactor șef:  
**Cristiana RUS**  
 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.*

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

Revista este inclusă în platforma editorială română SCPIO: [www.scpio.ro](http://www.scpio.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](mailto:revista@cafr.ro); <http://revista.cafr.ro>  
 ISSN: 1583 - 5812, ISSN on-line: 1844 - 8801

Tipar: Print Group S.R.L., Șoseaua Fundeni nr. 50B, București, tel: 0744.638.772



*752 de auditori financiari  
 au obținut certificat  
 de absolvire a cursului  
 și de promovare a testului  
 de verificare a cunoștințelor  
 privind auditarea  
 proiectelor finanțate  
 din fonduri europene.*

# Reforma auditului a luat startul!

Horia NEAMȚU\*

## Abstract

### Audit Reform Has Started!

The financial auditor profession is marked by the European Parliament adoption of the Directive amending the Directive 2006/43/EC on statutory audits of annual accounts and consolidated accounts and of the Regulation on specific requirements regarding the statutory audit of public-interest entities, meant to lead to a European level reform of the financial audit activity.

The comments we are publishing in this journal edition will review the main changes brought about by these norms, as well as some of the most important issues related to their application. It is certain that this reform, in terms of its new provisions, but especially in what regards the practical application of the measures established, provides for an extended field of action favoring the expression of professional expertise, as well as the scientific research on future phenomena. In this context, at the end of our comments, the Romanian professional organization – the Chamber of Financial Auditors – manifests its intention to put its technical resources to use for facilitating the assimilation process of new regulations.

**Key words:** reform, European institutions, impact study, oversight, audit market

**JEL Classification:** M42

**Cuvinte cheie:** reformă, instituții europene, studiu de impact, supraveghere, piața auditului

Comentariul de față a fost inspirat de două reglementări adoptate recent la nivelul Uniunii Europene, cu scopul de a realiza o reformă a auditului financiar:

- ➔ Directiva Parlamentului European și a Consiliului de modificare a Directivei 2006/43/CE privind auditul legal (statutar) al conturilor anuale și al conturilor anuale consolidate.
- ➔ Regulamentul Parlamentului European și al Consiliului privind cerințe specifice referitoare la auditul statutar al entităților de interes public.

Care este semnificația și care sunt consecințele previzibile ale acestor noi acte normative?

De câțiva ani buni se discută și se tot discută despre o reformă a auditului,

\* Prof. univ. dr., Academia de Studii Economice București, președintele CAFR, e-mail: horia.neamtu@yahoo.com

motivată de faptul că, așa cum au evoluat lucrurile, criza financiară a scos în evidență o serie de neajunsuri în stabilitatea sistemului economic și financiar atât în Europa, cât și pe plan internațional. De aici și ideea că auditul financiar, mai mult sau mai puțin responsabil de fabricarea unor oglinzi deformate ale realităților economice, reprezintă totuși speranța pentru restabilirea încrederii în afaceri, în general în desfășurarea normală a vieții sociale. Dar pentru a satisface noile cerințe auditul financiar ar trebui să fie supus unor operații chirurgicale de conținut, pentru ca acesta să fie în măsură să ofere garanția unor misiuni de calitate, corespunzătoare așteptărilor mediului social.

Este adevărat că în România nu s-au semnalat derapaje cu efecte semnificative în privința desfășurării misiunilor de audit – de natură să producă îngrijorări la nivel național sau european. Dar s-a ajuns, iată, la o conduită de tratament, cu rețete prestabilite pentru toți mem-

brii comunității europene, cu foarte reduse marje de manevră în funcție de condițiile specifice fiecărei țări. Pentru că am adus în discuție acest aspect, este locul să precizăm că dacă noua Directivă Europeană oferă spațiu pentru unele adaptări, Regulamentul este lege obligatorie pentru toată lumea, deci trebuie aplicat „ad litteram”.

Poate este prea devreme să facem judecăți de valoare pe seama noilor reglementări. Cea mai optimistă apreciere – pe care v-o supunem atenției – aparține comisarului european **Michel Barnier**:

*„Adoptarea pachetului de măsuri legislative și realizarea unui acord, în acest sens, între Parlamentul European și statele membre UE pe marginea reformei sectorului de audit, este un prim pas către creșterea calității auditului și restabilirea încrederii investitorilor în informațiile financiare – un ingredient esențial al investițiilor și creșterii economice din Europa.*

*Deși sunt mai puțin ambițioase decât propunerile inițiale date publicității de Comisie, au fost aprobate măsuri-etalon care întăresc inde-*

*pendența auditorilor, în special în ceea ce privește auditul instituțiilor financiare și al companiilor cotate. Astfel, se va asigura că auditorii vor fi principalii care vor contribui la stabilitatea economică și financiară.*

*Luată în considerare în totalitatea lor, măsurile convenite în noile proiecte legislative vor contribui foarte mult la stabilitatea economică și financiară printr-o mai mare calitate a auditului, cerințe de independență mai stricte și crearea unor piețe de audit mai deschise și mai dinamice, la nivelul Uniunii Europene.”*

Ce bine ar fi dacă lucrurile vor sta în realitate în acest mod, iar măsurile adoptate își vor atinge scopul „propus”! Numai că, fie și din „scepticism profesional”, vă propunem să nuanțăm acest tip de apreciere, extrem de entuziast.

Este locul să precizăm că la actuala formă a documentelor respective s-a ajuns după aproape patru ani de tratative, de opinii și discuții în contradictoriu. Altfel spus, reglementările respective sunt rezultatul unui compromis atins la nivel comunitar și nu al triumfului

**S-a ajuns la o conduită de tratament, cu rețete prestabilite pentru toți membrii comunității europene, cu foarte reduse marje de manevră în funcție de condițiile specifice fiecărei țări. Trebuie să precizăm că dacă noua Directivă Europeană oferă spațiu pentru unele adaptări, Regulamentul este lege obligatorie pentru toată lumea, deci trebuie aplicat „ad litteram”**



logicii, experienței, cercetării, după toate regulile, asupra implicațiilor unor măsuri sau ale altora. Cititorii noștri cunosc eforturile de documentare și analiză a textelor propuse spre dezbateră publică întreprinse de Consiliul Camerei Auditorilor Financiari din România, care a procedat la o largă consultare a membrilor organizației profesionale, în cadrul căreia s-au formulat opinii pertinente cu privire la aceste proiecte. Punctul de vedere astfel conturat al Camerei a fost confruntat apoi atât cu cel al Federației Europene a Experților Contabili – FEE, cât și cu poziția altor organisme profesionale din Europa, membre ale FEE, împreună cu care am reușit să realizăm o imagine cuprinzătoare asupra acestor proiecte și să formulăm observații pertinente, punctuale. Cu acel prilej, am iterat cerința ca unele din măsurile preconizate, deosebit de sensibile, înainte de a fi adoptate să fie supuse unui temeinic studiu de impact, date fiind implicațiile atât asupra profesiei de audit, cât mai

ales asupra economiei de piață în general. Din păcate, această soluție logică, menită să dea credibilitate unor măsuri, nu a fost luată în considerare, preferându-se interminabile dialoguri asupra textului, soldate, cum spuneam, cel mai adesea cu un compromis. O interpretare sui generis a binecunoscutei zicale izvorâtă din înțelepciunea ancestrală a breslei croitorilor: „Să măsoari de șapte ori și să tai o singură dată!”.

Aș aduce în discuție un singur exemplu în acest sens, privind funcționarea sistemului de supraveghere publică a profesiei. Instituit de Directiva Europeană 43/2006, acest mecanism a fost aplicat în fel și chip în țările comunității europene și în țările aflate în etapa pregătirii lor pentru aderare. Ar fi existat suficiente elemente practice pentru a se trage o concluzie cu privire la rolul și funcționalitatea organismelor de supraveghere, dar și la rolul și funcționalitatea organismelor profesionale, active în domeniul auditului. Astfel, în multe state din UE, ca și în România, organismului profesional i-au fost delegate o mare parte (dacă nu toate) atribuțiile pentru domeniile în care organismul de supraveghere publică are responsabilitatea finală, prin lege. Numai că o asemenea cercetare nu s-a făcut, prevederile CE continuă să fie confuze și în legătură cu acest punct singura precizare clară și lipsită de ambiguități, în documentele pe care le comentăm, fiind aceea că la nivelul Uniunii se va întări cooperarea dintre autoritățile naționale de supraveghere, un rol specific în acest sens fiind rezervat Autorității Europene pentru Valori Mobiliare și Piețe (AEVMP).

Pentru a nu vorbi despre alții, ne vom referi la situația nefirească din România, unde s-a constituit din neant un asemenea organism de supraveghere, care nici până acum nu și-a definit întreg mecanismul de lucru. În schimb, este finanțat nu de cei care au interesul – public – ca acesta să existe, ci de două organisme profesionale, din cotizațiile membrilor nevoiți să se descurce pe piața și așa aflată în contracție. Rămâne de văzut cum vor evolua lucrurile pe viitor, dat

fiind că regulamentul recent aprobat prevede „Nu ar trebui să existe posibilitatea ca auditorii statutari sau societățile de audit să exercite influențe nedorite asupra finanțării autorităților competente.”

Nu ne propunem ca, de această dată, să realizăm o privire exhaustivă asupra documentelor respective. Găsiți în case-ta anexată elementele cheie ale noilor reglementări. Constatăm însă că între forma inițială a proiectelor, când ambițiile de început ale reformării erau și mai mari (în special în ceea ce privește acordarea unor atribuții suplimentare organismelor de supraveghere publică și diminuarea rolului organizațiilor profesionale) și textele de astăzi există, din fericire, mari deosebiri. O altă observație este aceea că s-a lăsat pe seama practicii validarea, amendarea sau invalidarea unor măsuri în privința aplicabilității și eficienței acestora. Ce va urma? Înainte de votul în Parlamentul European, președintele FEE, **André Killesse**, și directorul executiv al FEE, **Olivier Boutellis-Taft**, au adresat o scrisoare pe această temă comisarului european Michel Barnier, în care se spunea:

*„FEE apreciază compromisul atins la nivel comunitar, pe marginea reformei auditului. Profesia contabilă din Europa se va implica în implementarea cerințelor adoptate și în asigurarea menținerii unei calități ridicate a auditului.*

*Conducerea FEE s-a adresat comisarului european cu privire la finalizarea și etapele privind implementarea noii directive și noului regulament, care se vor dovedi importante pentru modul în care statele membre vor implementa noile proiecte de lege în legislația națională, oferindu-și sprijinul în vederea unei cooperări cu instituțiile comunitare, în acest sens.*

*FEE remarcă necesitatea unui număr de clarificări, utile statelor membre pentru aplicarea consecventă a noilor prevederi. Deși FEE este în curs de a analiza cele două texte, am dori să subliniem nevoia de clarificare în vederea unei aplicări consecvente, deosebit de importantă mai ales pentru entitățile de interes public, majoritatea dintre acestea operând la nivel transfrontalier.”*



Clarificările menționate de FEE se referă la perioadele tranzitorii de aplicare, la unele aspecte privind onorariile de audit, la discrepanțe între limbajul utilizat privind definiția și domeniul de aplicare al serviciilor interzise pentru non-audit, la impactul unor prevederi privind durata misiunii de audit la nivel transfrontalier, la lămurirea mecanismului de adoptare proporțională a ISA-urilor la nivelul UE, chestiune în care atât FEE, cât și IFAC și CAFR opinează pentru adoptarea integrală a acestor standarde la nivelul Uniunii Europene.

Reacțiile organizațiilor reprezentative la nivel european și internațional ulterioare votului Parlamentului European, pe marginea pachetului legislativ de reformă a auditului statutar sunt, de asemenea, deosebit de interesant de urmărit.

Astfel, directorul executiv FEE, Olivier Boutellis-Taft opinează: *„Multe aspecte ale legislației vor fi complicate de implementat în practică. Numărul semnificativ de opțiuni lăsate la latitudinea statelor membre stau în*

## Elemente-cheie ale noilor reglementări

### 1. Un rol societal clarificat al auditorilor

- **O calitate mai mare a auditului.** În vederea reducerii „nivelului așteptărilor” între ceea ce se așteaptă de la auditori și ceea ce trebuie ei să furnizeze, noile reglementări le vor solicita auditorilor să genereze rapoarte de audit mai detaliate, care vor cuprinde mai multe informații, punând accentul pe informațiile relevante pentru investitori.
- **O mai mare transparență.** Vor fi introduse cerințe stricte de transparență pentru auditori, cu obligații mai mari de raportare către autoritățile de supraveghere. Se impune o mai bună comunicare între auditori și comitetul de audit al unei entități auditate.
- **O răspundere mai mare.** Activitatea auditorilor va fi îndeaproape supravegheată de comitetele de audit, ale căror competențe sunt consolidate. Mai mult, pachetul de noi prevederi introduce posibilitatea ca 5% dintre acționarii companiei să poată iniția acțiuni în vederea demiterii auditorilor. Un set de sancțiuni administrative care pot fi aplicate de către autoritățile competente este, de asemenea, prevăzut, pentru încălcarea noilor reglementări.

### 2. Un puternic regim de independență

- **Prevederi privind rotația:** Auditorul statutar sau societatea de audit care auditează entități de interes public stabilesc un mecanism corespunzător de rotație treptată a personalului implicat de cel mai mult timp în auditul statutar, incluzând cel puțin persoanele care sunt autorizate ca auditori statutari. Mecanismul de rotație treptată se aplică în etape, preferabil individual și nu pentru toată echipa de misiune. Firmele de audit vor fi supuse rotației după o perioadă a misiunii de audit, pentru entități de interes public, de 10 ani. După maximum 10 ani, perioada poate fi prelungită cu până la 10 ani suplimentari, dacă au loc licitații publice, sau cu până la 14 ani în cazul unui audit comun, adică atunci când compania care este auditată numește mai mult de o firmă de audit responsabilă de desfășurarea auditului. Se apreciază că va fi încurajată, astfel, practica auditului comun, fără a fi însă obligatorie.
- **Interzicerea anumitor servicii de non-audit:** Firmelor de audit le va fi strict interzisă furnizarea de servicii de non-audit clienților lor de audit și li se vor impune inclusiv limitări stringente privind consilierea fiscală și serviciile legate de strategiile financiare și de investiții ale clientului de audit (fiind constituită o așa numită „listă neagră” a

*calea pieței interne și împiedică crearea unor reguli de joc cu adevărat internaționale. Reforma ridică un număr de întrebări, iar noi ne luăm angajamentul că vom ajuta la soluționarea lor. Este timpul ca întreaga profesie să își unească puterile cu investitorii, mediul de afaceri și autoritățile de reglementare, pentru atingerea acestui obiectiv.”*

Pentru ca, la rândul său, Faye Choudhury, director executiv IFAC, să afirme: „*Sprijinim cu tărie pasul făcut de Europa către adoptarea Standardelor Internaționale de Audit. Aceste standarde internaționale de audit, de înaltă calitate, sunt acceptate pe plan global și sunt utilizate sau adoptate în prezent de peste 90 de jurisdicții din întreaga lume, inclusiv de multe țări din Europa. Totuși, suntem îngrijorați că alte părți ale legislației le oferă statelor membre individuale opțiuni care vor duce la un mozaic de reglementări, în cadrul Uniunii. Europa nu numai că nu va fi în pas cu alte jurisdicții majore, precum Statele Unite sau Canada, dar statele membre nu vor putea fi în pas unele cu altele(...). Mizele sunt mari și restul lumii va urmări cu interes, în mod cert, ce se*

*întâmplă în Europa. Eșecul de a decide asupra unei abordări consecvente a reglementării auditului la nivelul Europei nu favorizează șansele de a ajunge la un acord în cadrul comunității globale”*

Așadar, păreri prudente, nu foarte entuziaste, din care se degajă, deopotrivă, îngrijorări, probleme ce se prefigurează la orizontul aplicării practice a noului cadru de reglementare, în forma în care a fost adoptat.

Pentru noi, pentru organizația noastră profesională și pentru membrii săi este important și să se cunoască de când vor fi operaționale cele două reglementări.

În urma votului din plenul Parlamentului European, cele două acte legislative vor trebui adoptate formal și de Consiliul de Miniștri al Uniunii Europene. Majoritatea prevederilor vor fi aplicabile în termen de doi ani de la intrarea lor în vigoare, dar restricția privind veniturile obținute în urma serviciilor de non-audit va intra în vigoare în 3 ani.

Publicarea noilor reglementări în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene este prevăzută pentru al doilea trimestru al anului 2014.

**Regulamentul** va intra în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene. Important de știut este faptul că statele membre trebuie să adopte prevederile necesare astfel încât să asigure **aplicarea efectivă** a regulamentului, care este **obligatoriu în toate elementele sale și se aplică direct în toate statele membre**.

**Directiva** intră în vigoare în a douăzecea zi de la data publicării în Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, iar statele membre vor adopta și publica prevederile necesare pentru a se conforma noii directive. Statele membre vor trebui să comunice Comisiei textul principalelor dispoziții de drept intern pe care le adoptă în domeniul reglementat de directivă. Spre deosebire de regulament, așa cum precizam anterior, directiva va

unor servicii de acest tip). Aceste măsuri își propun să limiteze riscul conflictelor de interese, când auditorii sunt implicați în decizii care afectează conducerea unei companii. Astfel se vor reduce substanțial și riscurile de auto-revizuire ale auditorilor.

- **Limitarea furnizării serviciilor de non-audit:** Pentru a reduce riscurile conflictelor de interese, noile reglementări introduc o limitare la 70% a onorariilor generate de serviciile de non-audit, altele decât cele interzise pe baza mediei de trei ani la nivel de grup.

### 3. O piață a auditului mai dinamică și mai competitivă la nivelul UE

- **O piață unică pentru auditul statutar:** Noile reglementări vor oferi șanse mai mari auditorilor din UE, în ceea ce privește mobilitatea transfrontalieră și armonizarea Standardelor Internaționale de Audit (ISA).
- **Mai multe opțiuni:** Pentru a promova competiția, noile reglementări interzic clauzele restrictive privind părțile terțe impuse companiilor, de tipul „doar Big Four”. Se vor aplica stimulente aferente auditului comun și proceselor de licitații, precum și pentru aplicarea proporțională a acestor reglementări, spre a se evita poverile suplimentare impuse firmelor mici și mijlocii. Se vor consolida metodele și

instrumentele de monitorizare a concentrației pe piața auditului.

- **Creșterea supravegherii în sectorul auditului:** Se va întări, la nivelul Uniunii, cooperarea dintre autoritățile de supraveghere naționale, un rol specific fiindu-i rezervat Autorității europene pentru valori mobiliare și piețe (AEVMP), în ceea ce privește cooperarea internațională în domeniul supravegherii auditului. De asemenea, autoritățile competente (organismele de supraveghere publică) au responsabilități mai mari în domeniul inspecțiilor privind asigurarea calității.

#### Referințe:

- Directiva 2006/43/CE privind auditul statutar al situațiilor financiare anuale și al situațiilor financiare anuale consolidate; site CAFR, <http://www.cafr.ro>, rubrica „Legislație”.
- noua Directivă de modificare a Directivei 2006/43/CE privind auditul legal al conturilor anuale și al conturilor consolidate: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2013-0171+0+DOC+XML+V0//RO>
- noul Regulament privind cerințele specifice referitoare la auditul statutar al entităților de interes public: <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2013-0177+0+DOC+XML+V0//RO>

fi **transpusă** în legislația statelor membre, nefiind aplicabilă direct.

Dat fiind că, la nivel de țară, guvernul este responsabil de adoptarea și transpunerea actelor legislative emise de Comisia Europeană, în cazul României Ministerul Finanțelor Publice este responsabil de inițierea adoptării celor două proiecte de lege, cu efect asupra profesiei de audit. Prin urmare, în mod cert va trebui modificată/amendată Ordonanța de Urgență a Guvernului nr. 90/2008 privind auditul statutar al situațiilor financiare anuale și al situațiilor financiare anuale consolidate, care transpune în legislația românească prevederile Directivei 2006/43/CE privind auditul statutar. Suntem convinși că Ministerul Finanțelor Publice va solicita Camerei Auditorilor Financieri din România asistență profesională în procesul de adoptare/armonizare a noilor proiecte de lege adoptate la nivel comunitar. În mod firesc, această asistență va fi acordată prin transmiterea de comentarii și poziții proprii, implicarea în eventuale grupuri de lucru însărcinate cu redactarea noilor acte legislative și promovarea acestora în rândul auditorilor și stagiatorilor CAFR etc.

Rezultă de aici că procesul de implementare a reformei indusă de noile reglementări oferă timpul necesar pentru adaptări atât de natură legislativă, dar și normativă la nivelul de competență al Camerei. Deosebit de aceasta, îndatoriri importante vor reveni Camerei pe planul adaptării programelor de pregătire profesională, cu accent pe clarificarea aspectelor noi sau insuficient elucidate în noile reglementări. După cum și membrii înșiși – fie ei persoane fizice sau juridice – vor fi obligați să aprofundeze noii termeni, noile condiționări în care își vor desfășura activitatea.

Discutam cu colegi auditori financiari, cu care ne-am întâlnit cu prilejul înființării Reprezentanței zonale a CAFR de la Cluj-Napoca, despre viitorul profesiei prin prisma noilor reglementări anunțate la nivelul Uniunii Europene. Părerii pro și contra, argumente, evaluări, așa cum se întâmplă în asemenea ocazii. Am reținut, însă, pentru final, o opinie interesantă, pe care o reproduc în atenția cititorilor: *„Este foarte bine că Europa se gândește la noi, auditorii, și, din dorința ca munca noastră să fie de calitate și să servească rolului social, consideră necesar să ne încarce cu responsabilități și condiționări. Numai că nimeni la nivelul respectiv nu se întreabă care sunt realitățile pieței de audit aflate în contracție, în care auditorii financiari – bine pregătiți și dornici de muncă – nu își găsesc utilitate. Uneori, ajungem să ne mai și întrebăm dacă în societate este nevoie realmente de munca noastră. Poate că pasul următor al Uniunii Europene se va îndrepta și spre acest aspect. Pentru că altfel vom avea reglementări excelente, o reformă minunată a auditului, dar nu vom mai avea auditori care să le aplice”.*

Tâlcul unei asemenea reacții nu este greu de deslușit, pentru că, iată, noua Directivă contabilă emisă cu puțin timp în urmă restrânge și mai mult piața auditului, prin creșterea pragului de la care sunt obligatorii misiunile de audit.

Aș propune, totuși, să încheiem comentariul într-o notă pozitivă: reforma auditului urmărește să ia măsurile stabilite și pornite din cele mai bune intenții pentru a asigura un plus de calitate și responsabilitate în îndeplinirea misiunilor de audit. Suntem convinși că auditorii financiari români au capacitatea profesională, talentul și ambiția, dovedite și cu prilejuri anterioare, de a se adapta rapid la cerințe noi. Iar Camera Auditorilor Financieri va găsi calea corectă de urmat și va mobiliza resursele tehnice necesare pentru a facilita procesul de asimilare a noilor reglementări. ●



# Cercetări asupra dificultăților auditării valorilor juste



## Abstract

### Researches on Difficulties of Auditing Fair Values

An increasing number of assets and liabilities are measured at fair value in the financial statements, this bringing to the fore not only the auditors' need to understand the valuation models and the processes through which management has determined model inputs, but also the need to anticipate management's likely errors and potential biases when applying the models, identifying market inputs and establishing assumptions. This paper brings into focus the difficulties encountered by auditors when auditing fair values, to what kind of deficiencies these difficulties might lead within audits and whether the complexity of fair value estimates won't jeopardize auditor's ability to provide a high level of positive assurance. The first part of the paper refers to prior research related to the procedures used for checking and attesting the fair value measurements by summarizing relevant literature. The second part's aim is to study fair value audit deficiencies and subsequently identifies many situations in which audit procedures and tests done for checking fair value estimates failed or were not properly applied. The last part of the paper contains a practical study which evinces the high degree of assessment uncertainty carried by fair value estimates used in financial statements.

**Key words:** auditing fair value estimates, PCAOB, AICPA, SAS 101, estimation uncertainty, significant assumptions

**JEL Classification:** M41, M42

**Cuvinte cheie:** auditarea valorilor juste, PCAOB, AICPA, SAS 101, incertitudine a evaluării, ipoteze semnificative



**Maria Ionela DAMIAN\***

### Introducere în sfera provocărilor întâmpinate în auditarea evaluărilor la valoare justă

Prevalența valorilor juste în cadrul situațiilor financiare, la fel ca inerenta incertitudine a evaluării lor, a crescut dramatic în ultimii ani, fiind recunoscută ca reprezentând o problemă semnificativă pentru normalizatori.

\* Drd., Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca, e-mail: maria.damian@econ.ubb-cluj.ro



Deși complexitatea evaluărilor la valoare justă și incertitudinea asociată au crescut de-a lungul timpului, conținutul rapoartelor de audit s-a modificat foarte puțin. În aceste condiții ne întrebăm care sunt dificultățile întâmpinate de auditori în auditarea valorilor juste, la ce tipuri de deficiențe duc acestea în cadrul unor misiuni de audit și dacă nu cumva complexitatea evaluărilor la valori juste pune în pericol abilitatea auditorilor de a oferi o opinie cu un grad mare de siguranță.

Având în vedere faptul că din ce în ce mai multe active și datorii sunt evaluate la valoare justă, auditorii și normalizatorii trebuie să înțeleagă nu doar modelele de evaluare și procesele prin intermediul cărora managementul a determinat datele de intrare ale modelului utilizat, ci și posibilele predispoziții și erori ale managementului în aplicarea modelelor, identificarea datelor de intrare de pe piață și emiterea de ipoteze. Auditorii și normalizatorii trebuie, de asemenea, să înțeleagă care sunt cele mai probabile surse de distorsiuni și erori care apar în cadrul auditării valorilor juste recunoscute în situațiile financiare.

Pentru început, ne-am îndreptat atenția asupra cercetărilor legate de procedurile de verificare și atestare a evaluărilor la valoarea justă, cu toate că auditarea valorilor juste este direct abordată de un număr foarte mic de studii. Această lacună în cercetare este oarecum surprinzătoare, având în vedere trendul recunoașterii la valoare justă din ultimele trei decenii (Barlev & Haddad, 2004) și volumul considerabil de studii asupra impactului evaluărilor la valoare justă asupra variabilelor pieței de capital.

Cercetările cu privire la relevanța și credibilitatea estimărilor valorii juste au concluzionat, în general, că evaluările la valoare justă bazate pe date de intrare preluate de pe piețe active sunt mai credibile în comparație cu cele bazate pe informații de pe piețe mai puțin active sau cele specifice entității (AAA FASC,

2005). Cu toate că aceste studii sunt utile normalizatorilor contabili, acestea nu se referă în mod direct la problemele cu care se confruntă auditorii, care tind să fie mai preocupați de gradul în care pot fi verificate aceste evaluări mai degrabă decât de relevanța acestora. În consecință, ne vom concentra atenția asupra îndrumării formale și practice furnizată de standardele de audit, dar și asupra cercetării academice din psihologie și economie, aflată în relație cu auditarea valorilor juste.

Sinteza realizată asupra literaturii de specialitate cuprinde problemele importante referitoare la înțelegerea de către auditori a modului în care sunt realizate evaluările la valoare justă. Aceste evaluări încorporează, în mod frecvent, informații anticipative reflectate în schimburile de pe piață, dar și raționamentele cu privire la aplicabilitatea acestor date de intrare preluate de pe piață la condițiile specifice firmei. Condițiile și evenimentele viitoare nu pot fi previzionate cu certitudine, așadar întotdeauna este implicat și un element de judecată. Deoarece cei mai mulți auditori au o pregătire restrânsă în evaluare, este nevoie adesea de specialiști pentru auditarea valorilor juste. Specialiștii din cercetare, precum și cei care elaborează politicile în cadrul firmei se pot confrunta cu posibilitatea ca structura echipei de audit existente să nu fie compatibilă cu auditurile ce necesită cunoștințe de evaluare din ce în ce mai specializate (Vera-Muñoz *et al.*, 2006).

În plus față de lipsa de cunoștințe cu privire la elaborarea evaluărilor la valoare justă ce se resimte printre auditori, aceștia trebuie să țină cont și de erorile și tendințele ce pot influența raționamentul celor care realizează evaluările. Spre exemplu, auditorii ar trebui să țină cont de faptul că în procesul de estimare a valorii juste preparatorii ar putea să aibă prea multă încredere în informațiile utilizate pentru a obține aceste valori (Slovic, 1982; Davies *et al.*, 1994; Paese & Snizek, 1991; citați de Martin *et al.*,

2006). În consecință, preparatorii pot ajunge în situația de a nu lua în considerare alte scenarii, informații relevante sau posibilități de evaluare.

De asemenea, cercetările precedente dovedesc că previziunile realizate individual sunt caracterizate prin inconsistență și erori considerabile. Chiar dacă sunt folosite instrumente statistice de analiză a datelor pentru a facilita previziunile, literatura de specialitate sugerează faptul că indivizii care iau deciziile pot, în mod inconștient, să-și influențeze estimările înspre direcțiile preferate (referințele din literatura de specialitate sunt Kunda, 1990; Wilks, 2002; Kadous *et al.*, 2003; citați de Martin *et al.*, 2006).

Una dintre problemele importante legate de auditarea valorilor juste constă în preocuparea auditorilor vizavi de încrederea în controlul intern exercitat asupra procesului de evaluare a valorilor juste. Barlev & Haddad (2004) susțin că acest control ar trebui să fie diferit de cel realizat în cazul tranzacțiilor obișnuite. Auditorii trebuie să se asigure că activitatea de control a evaluărilor la valoare justă se face în mod corespunzător, mai ales în ceea ce privește separarea sarcinilor.

Pe de altă parte, și auditorii trebuie să fie precauți în privința factorilor ce pot influența auditarea valorilor juste. Spre exemplu, auditorii nu trebuie doar să caute dovezi care confirmă aserțiunile managementului, chiar dacă îndrumarea curentă în ceea ce privește auditul specifică această abordare. Găsirea unor astfel de dovezi este foarte simplă dacă auditorul urmărește doar acest lucru. Totuși, auditorul ar trebui să considere și dovezile care ar putea să infirme aserțiunile managementului. Cu toate că nicio cercetare precedentă nu a examinat în mod direct această problemă în relație cu auditarea evaluărilor la valori juste, există cercetări (Koonce, 1992; Kennedy, 1995; Anderson & Koonce, 1998; citați de Martin *et al.*, 2006) care au tratat această problemă la modul general și au sugerat anumiți pași folosi-

tori în evitarea tendinței de confirmare (eng. *confirmation bias*).

În sfârșit, auditorii trebuie să fie capabili să identifice presupunerile și datele de intrare cheie din procesul de evaluare a valorilor juste. Lipsa îndrumării în privința a ceea ce ar putea constitui o presupunere semnificativă sugerează faptul că normalizatorii activității de audit vor trebui să specifice principiile necesare pentru identificarea acestui tip de supoziții. Identificarea presupunerilor cheie și testarea caracterului rezonabil al acestora constituie o preocupare majoră a auditorilor în ceea ce privește evaluările la valori juste.

## Metodologia cercetării

În ceea ce privește abordarea cercetării, am decis asupra unei abordări deductive, pornind de la general înspre particular, concluziile aferente fiecărui pas din demersul științific devenind ipoteze pentru etapa următoare. În cadrul parcursului științific am îmbinat cercetarea de tip calitativ cu cea de tip cantitativ, preponderentă fiind totuși cea de tip cantitativ.

În cadrul primelor două părți ale lucrării am ales realizarea unei cercetări calitative, deoarece am urmărit privirea în profunzime a subiectului de studiat, realizarea unei analize intensive mai degrabă, decât extensive. Pe de altă parte, analizând raportul dintre metodele și tehnicile de evaluare, reținem conceptul de „triangulare” (Chelcea, 2007) și menționăm că în cercetarea noastră am îmbinat metode precum: metoda analizei documentelor, metoda comparativă și a observației externe. În ultima parte a lucrării am ales utilizarea cercetării cantitative folosind date disponibile publicului pentru a demonstra gradul mare de incertitudine al unor evaluări ale valorii juste prezentate în situațiile financiare.

## Studiu practic al deficiențelor privind auditul valorilor juste

Standardul de audit SAS 101 *Auditing Fair Value Measurements and Disclosures* (AU Sec. 328, AICPA 2003) emis de Institutul American al Contabililor Autorizați (eng. *American Institute of Chartered Accountants* - AICPA) reprezintă o abordare generală a auditului evaluării la valori juste și a altor informații de furnizat asociate. Acest standard nu constituie un ghid pentru auditarea unor elemente patrimoniale în particular (active, datorii sau elemente de capitaluri proprii raportate la valoare justă), ci furnizează un cadru general pentru auditarea tuturor evaluărilor la valoare justă.<sup>1</sup>

În partea de început a acestui standard se precizează faptul că managementul companiei este responsabil de realizarea evaluărilor la valori juste și de informațiile de furnizat asociate acestora și incluse în situațiile financiare. Mai exact, managementul trebuie să stabilească procesele contabile și de raportare necesare pentru determinarea evaluărilor la valoare justă, să selecteze metodele de evaluare potrivite, să identifice și să motiveze în mod adecvat orice presupunere semnificativă folosită, să realizeze evaluările și să se asigure că prezentarea acestora și informațiile de furnizat asociate sunt în concordanță cu principiile contabile general acceptate (eng. *Generally Accepted Accounting Principles* - GAAP).

Multe dintre evaluările la valoare justă rezultă mai degrabă din aproximări decât din evaluări exacte și implică numeroase estimări, clasificări, raționamente și repartizări (PCAOB<sup>2</sup>, 2004). Auditul acestor evaluări este realizat cu intenția de a le spori credibilitatea prin

reducerea erorilor ce țin de evaluator sau de procesul de evaluare (Carmichael, 2004). Verificarea directă a evaluărilor contabile de către auditori tinde să minimizeze aceste erori. Totuși, multe evaluări la valori juste se bazează pe tehnici de evaluare (spre exemplu, valoarea opțiunilor pe acțiuni acordate angajaților) ce încorporează date de intrare ce nu pot fi verificate în mod direct, iar auditorul este nevoit să acționeze cu prudență, inclusiv să recurgă la scepticismul profesional.

Considerăm, ca exemplu, estimările valorii juste pentru opțiunile pe acțiuni acordate angajaților (eng. *employee stock option* - ESO). Aceste estimări derivă în mod direct dintr-un model bazat pe date de intrare estimate, așadar auditorii trebuie să aibă în vedere dacă aceste date de intrare estimate – individual și colectiv – ar putea fi obiectul incertitudinii estimării, al folosirii nejustificate sau al erorilor. Cercetările sugerează că managementul se folosește de libertatea de acțiune admisibilă ca de o oportunitate pentru a influența, în sensul descrescării, valorile juste ale acestor opțiuni (Aboody *et al.*, 2006; Balsam *et al.*, 2003; Bartov *et al.*, 2004; citați de Martin *et al.*, 2006), dar rezultate mai recente indică faptul că această libertate ar putea, de fapt, să îmbunătățească acuratețea predictivă prin transmiterea de către manageri a informației private prin intermediul estimărilor (Hodder *et al.*, 2006, citat de Martin *et al.*, 2006). De asemenea, se punctează că toate cele patru tipuri de date de intrare ale modelului (durata de viață a opțiunii, volatilitatea așteptată a prețului acțiunii suport, dividendele așteptate ale acțiunii suport și rata dobânzii fără risc pentru durata de viață a acțiunii) sunt folosite în mod sistematic pentru a influența estimările valorii juste pentru opțiunile pe acțiuni acordate angajaților (Balsam *et al.*, 2003; Aboody *et al.*, 2006;

Johnston, 2003; citați de Martin *et al.*, 2006).

Pentru a veni în ajutorul auditorilor, în SAS 101 se prezintă câteva cerințe necesare pentru auditarea evaluărilor la valori juste și a informațiilor de furnizat asociate acestora. Consider că aceste cerințe stabilesc două provocări generale pentru auditori:

- ➔ Să înțeleagă suficient de bine procesele entității și controlul relevant în determinarea valorilor juste, astfel încât să fie capabili să dezvolte o abordare eficientă a auditării.
- ➔ Să analizeze dacă metodele de evaluare ale entității și prezumțiile semnificative sunt potrivite și dacă este probabil că vor furniza o bază rezonabilă pentru evaluarea valorilor juste și pentru informațiile de furnizat în situațiile financiare.

Standardul Internațional de Audit ISA 540 descrie incertitudinea estimării ca susceptibilitatea unei estimări contabile și a prezentărilor aferente de a fi supuse lipsei inerente de precizie a estimării. Mai mult, ISA 540 admite că gradul de incertitudine a estimării afectează riscul de denaturare semnificativă (IAASB, 2008).

Bratten *et al.* (2013) consideră că incertitudinea estimării valorilor juste este compusă din doi factori: incertitudinea evaluării și riscurile macroeconomice.

Incertitudinea evaluării se referă la ambiguitatea evaluării unui element (spre exemplu, un instrument financiar) sau la estimarea unui număr discret (de exemplu, estimarea sumelor nerecuperabile). Natura valorilor juste este atât de complexă încât poate pune în opoziție chiar și experții bine intenționați atunci când nu există o piață pentru un element sau ea există, dar este nelichidă.

1 Exemple de standarde ce oferă o îndrumare specifică anumitor active și datorii: SAS 92 (AU Sec. 332, AICPA 2000), *Auditing Derivative Instruments, Hedging activities, and Investments in Securities*, și *Auditing Fair Value Measurements and Disclosures: A Toolkit for Auditors* (AICPA 2003), care se referă la evaluările la valori juste impuse de SFAS 141 *Business Combinations*, SFAS 142 *Goodwill and Other Intangible Assets* și SFAS 144.

2 Eng. Public Company Accounting Oversight Board.



Există două surse ale estimării valorii juste: estimări efectuate în funcție de prețurile pieței (eng. *marking-to-market*) și estimări bazate pe anumite modele (eng. *marking-to-model*). În cazul celor din urmă managerii aleg modelele și datele de intrare din aceste modele, de regulă acestea implicând o sumedenie de ipoteze cu privire la viitor, cum sunt cele referitoare la ratele dobânzii (Britten *et al.*, 2013). Atât standardul internațional IFRS 13 *Evaluarea la valoare justă*, cât și Topic 820 din cadrul standardelor americane de contabilitate stabilesc o ierarhie a valorilor juste pe baza datelor de intrare utilizate în evaluare. Conform acestei ierarhii, preparatorii situațiilor financiare trebuie să dea întâietate cotațiilor de pe piețele active pentru active sau datorii identice (Nivelul 1) în fața altor date decât cele de la nivelul 1 observabile direct sau indirect (Nivelul 2). În cazul în care nu există date de nivelul 1 sau nivelul 2, preparatorii vor folosi date de intrare neobservabile (Nivelul 3), care reflectă presupunerile entității despre ceea ce participanții la piață ar utiliza pentru a stabili prețul unui activ sau al unei datorii. Subiectivitatea datelor observabile de la nivelul 2 și a celor neobservabile de la nivelul 3

induc o mare incertitudine a estimării.

Constatările controalelor realizate de Consiliul de Supraveghere a Contabilității Companiilor Publice din Statele Unite ale Americii asupra misiunilor de audit ale companiilor ce formează Big 4 sugerează faptul că unii dintre auditori găsesc dificilă determinarea a ceea ce constituie o asigurare rezonabilă în cazul estimărilor de valori juste cu grad mare de incertitudine în baza standardelor actuale de audit. Câteva dintre deficiențele raportate de PCAOB în rapoartele de control din 2010 se referă la eșecul auditorilor de a evalua caracterul rezonabil al ipotezelor semnificative dezvoltate de management, încrederea excesivă în anchetă fără confirmare, eșecul în testarea indicatorilor privind valoarea justă, precum cotațiile brokerilor și dependența necorespunzătoare de un test pentru determinarea caracterului rezonabil care nu era suficient de precis deoarece intervalul calculat permitea variația de șapte ori a pragului de semnificație (Bell & Griffin, 2012).

Unul dintre motivele de îngrijorare ale auditorilor este încorporat chiar în standardele de audit:

**Auditorul trebuie să obțină dovezi care să susțină aserțiunile managementului în legătură cu valoarea justă a derivatelor și titlurile de valoare evaluate sau prezentate la valoare justă (SAS 92, paragraful 35).**

Dacă auditorii ar urma această instrucțiune literalmente ar deveni cu ușurință „victime” ale tendinței de confirmare deoarece ei ar căuta doar dovezi care să susțină aserțiunile conducerii, nu și probe care ar putea să infirme aceste afirmații.

Pentru a oferi o imagine mai clară asupra deficiențelor auditului valorilor juste am realizat în cadrul Tabelului 1 o sinteză a deficiențelor privind auditul valorilor juste constatate în ultimele rapoarte PCAOB disponibile la data curentă.

Diferențele de opinie legate de natura, durata și întinderea procedurilor de audit în cazul estimărilor de valori juste de mare incertitudine sunt de înțeles deoarece o incertitudine inerentă, chiar dacă estimabilă, este ireductibilă și, prin urmare, nu poate fi micșorată sau eliminată prin auditare. Mai mult, poate exista o lipsă de claritate și specificitate în cadrul standardelor curente de audit în ceea ce privește responsabilitățile auditorului în cazul estimărilor de valori juste caracterizate de o incertitudine mare, deoarece normalizatorii și auditorii sunt la început de drum în ceea ce privește experiența în auditarea unor active și datorii noi, variate și complexe.

## Studiu de caz privind incertitudinea estimării

În această parte a prezentei lucrări ne propunem să arătăm modul în care schimbarea datelor de intrare într-un model de evaluare va influența estimările de valori juste.

În cadrul IFRS 13 este prevăzută cerința unei discuții narative asupra senzitivității

Tabel 1. **Sinteză a constatărilor deficiențelor privind auditarea valorilor juste din rapoartele de control emise de PCAOB pentru companiile din Big 4**

| Auditor                       | Deficiențele identificate de PCAOB                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |
|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Ernst &amp; Young</b>      | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Testele de audit privind evaluarea anumitor active intangibile dobândite au fost insuficiente. Concret, auditorul a eșuat în a evalua, în alt mod decât prin chestionarea managementului, caracterul rezonabil al proiecțiilor financiare utilizate de entitatea auditată pentru a determina valoarea activelor intangibile.</li> <li>2. Testele ce priveau eficacitatea controlului asupra derivatelor financiare au fost insuficiente. Auditorul a eșuat în a identifica și testa orice formă de control a operațiunilor de hedging*, a estimărilor de valori juste și a testării eficacității operațiunilor de acoperire a riscului. Mai mult, auditorul a testat anumite forme de control al conducerii companiei auditate asupra derivatelor, dar s-a limitat la interviuarea persoanelor din management, observarea semnăturilor ca dovadă a revizuirii și/sau verificarea dacă anumite acțiuni realizate ca parte a controlului au avut loc.</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>KPMG</b>                   | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Auditorul a eșuat în a aplica suficiente proceduri pentru a testa controlul companiei auditate asupra evaluării anumitor instrumente financiare derivate pe care aceasta le deținea, din moment ce a nu a identificat și testat nicio formă de control asupra modului de dezvoltare a ipotezelor utilizate în estimarea valorii juste a acestor derivate. Mai mult, auditorul nu a identificat și testat nicio aserțiune cu privire la furnizarea de informații asupra încadrării derivatelor financiare în nivelul 2 sau 3 al ierarhiei valorilor juste.</li> <li>2. Auditorul nu a reușit să evalueze cât sunt de rezonabile presupunerile utilizate în estimarea valorii juste a garanției pentru aproape toate împrumuturile selectate în vederea testării. De asemenea, auditorul a eșuat în a evalua caracterul rezonabil al reducerilor pe care compania auditată le-a aplicat asupra valorilor evaluate.</li> <li>3. Procedurile aplicate pentru testarea eficacității controlului asupra titlurilor de plasament ale entității auditate au fost insuficiente. În mod specific, auditorul a identificat și testat trei controale referitoare la procesul de evaluare. Auditorul a eșuat în a determina nivelul de precizie la care a operat fiecare dintre cele trei controale.</li> <li>4. Testele realizate de auditor asupra unor titluri municipale din portofoliul companiei auditate au fost insuficiente. Experții evaluatori interni ai companiei auditate au elaborat independent așteptările asupra valorilor juste ale acestor titluri. Totuși, aceste așteptări depindeau în mare măsură de anumite ipoteze semnificative care n-au fost susținute de probele de audit, altele decât cele rezultate din chestionarea conducerii.</li> <li>5. Auditorul a presupus că valoarea celor mai multe dintre investițiile pe care le-a testat la data situațiilor interimare nu se va schimba semnificativ până la sfârșitul anului financiar, iar pentru anumite titluri de plasament, a căror valoare nu poate fi determinată cu ușurință, valoarea nu se va modifica cu mai mult de 5% față de evaluarea testată în cadrul situațiilor interimare. Auditorul a eșuat în a obține probe care să susțină aceste presupuneri și totuși le-a folosit fără să țină cont de compoziția diversă a portofoliului entității auditate, de informațiile furnizate de compania auditată cu privire la volatilitatea pieței din ultima jumătate de an și de declinul anumitor investiții relevante.</li> <li>6. Testele auditorului asupra evaluărilor anumitor investiții reclasificate de la nivelul 2 la nivelul 3 între testarea interimară și sfârșitul de an financiar nu au fost suficiente. Concret, testarea de la finalul anului a fost limitată la (1) compararea valorilor acestor titluri la data situațiilor interimare și la sfârșitul de an și (2) obținerea unei cotații pentru un singur titlu de la un serviciu de stabilire a prețurilor, fără a aplica nicio procedură adițională pentru a determina dacă prețul a fost rezonabil și determinat în concordanță cu principiile de contabilitate general acceptate.</li> </ol> |
| <b>PricewaterhouseCoopers</b> | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Pentru a testa valoarea justă a anumitor derivate, auditorul a elaborat estimări independente și a comparat aceste estimări cu valorile juste înregistrate de entitatea auditată. Această testare a fost deficientă în ceea ce privește aspectele (1) s-au stabilit praguri pentru investigarea diferențelor, dar acestea nu au fost proiectate astfel încât să existe o asigurare rezonabilă că vor detecta denaturările semnificative și (2) auditorul a eșuat în a investiga diferențele apărute în cazul anumitor derivate individuale care depășeau pragul stabilit, analiza acestuia fiind limitată la câteva observații generale legate de caracteristicile derivatelor în cauză.</li> <li>2. Compania auditată a apelat la doi specialiști evaluatori externi pentru a determina valoarea justă a echipamentelor achiziționate. Auditorul nu a testat datele de bază utilizate de unul dintre evaluatori și nu a evaluat metodologia și caracterul rezonabil al ipotezelor folosite de celălalt specialist.</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                      |
| <b>Deloitte</b>               | <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Testele auditorului menite să determine caracterul rezonabil al valorilor juste utilizate de entitatea auditată în analiza unei potențiale depreciere a goodwill-ului au fost insuficiente deoarece nu au reușit să evalueze criteriile utilizate de management pentru a realiza revizuirea. Mai mult, auditorul a eșuat în a identifica și testa controlul asupra elaborării proiecțiilor financiare și a valorilor utilizate de entitatea auditată în testarea deprecierei.</li> </ol>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |

\* Operațiunile de hedging sau operațiunile de acoperire a riscului presupun tranzacționarea instrumentelor financiare derivate în scopul reducerii sau eliminării riscului generat de fluctuația prețului activului suport.

Sursa: Prelucrările autorului, în baza rapoartelor emise de PCAOB asupra misiunilor de audit din 2012

Tabel 2. **Analiza de sensibilitate a valorilor juste de la nivelul 3 prezentată în situațiile financiare ale HSBC Bank PLC**

| Exercițiul financiar/modificări în valoarea activelor financiare recunoscute la valoare justă | Reflectate în contul de profit și pierdere |                            | Reflectate în alte elemente ale rezultatului global |                            |
|-----------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------|----------------------------|-----------------------------------------------------|----------------------------|
|                                                                                               | Modificări favorabile £m                   | Modificări nefavorabile £m | Modificări favorabile £m                            | Modificări nefavorabile £m |
| 31 Decembrie 2012                                                                             |                                            |                            |                                                     |                            |
| Derivate/Active tranzacționabile/Datorii tranzacționabile                                     | 283                                        | -155                       | -                                                   | -                          |
| Investiții financiare disponibile pentru vânzare                                              | -                                          | -                          | 296                                                 | -295                       |
| 31 Decembrie 2011                                                                             |                                            |                            |                                                     |                            |
| Derivate/Active tranzacționabile/Datorii tranzacționabile                                     | 203                                        | -171                       | -                                                   | -                          |
| Investiții financiare disponibile pentru vânzare                                              | -                                          | -                          | 191                                                 | -162                       |

Sursa: Situațiile financiare ale HSBC Bank PLC, elaborate pentru exercițiul financiar 2012

Tabel 3. **Posibilele fluctuații, conform analizei de sensibilitate ale valorii instrumentelor financiare evaluate la valoare justă în comparație cu pragul de semnificație**

| Anul | Profitul înainte de impozitare (£m) | Pragul de semnificație (£m) | Scăderea valorilor juste conform analizei de sensibilitate (£m) |
|------|-------------------------------------|-----------------------------|-----------------------------------------------------------------|
| 2012 | 1,004                               | 50,2                        | 450                                                             |
| 2011 | 3,111                               | 155,55                      | 333                                                             |

Sursa: Prelucrările autorului, în baza situațiilor financiare prezentate de HSBC Bank PLC

tății unei evaluări la valoare justă încadrată în nivelul 3 al ierarhiei valorii juste la schimbările în cadrul datelor de intrare neobservabile semnificative și orice corelații între acestea care ar putea influența evaluarea. În plus, o analiză cantitativă a sensibilității este cerută pentru instrumentele financiare evaluate la valoarea justă.

Aceste informații sunt utile pentru analiza incertitudinii evaluării. Prin urmare, am selectat situațiile financiare elaborate de către HSBC Bank PLC pentru anul 2012, care prezintă această analiză cantitativă de sensibilitate pentru instrumentele financiare de la nivelul 3. Menționăm faptul că această companie a fost selectată pentru studiu în mod aleator, singurele criterii urmărite fiind domeniul de activitate financiar și deținerea de active financiare.

În Tabelul 3 sunt prezentate potențialele fluctuații ale valorii activelor financiare de la nivelul 3 în cazul în care da-

tele de intrare ale modelului utilizat în evaluare ar varia. Din păcate, compania nu ne oferă date despre intervalele posibile de variație ale datelor de intrare.

Pasul următor a constat în calcularea pragului de semnificație, prin aplicarea unui procent de 5% profitului înainte de impozitare. Metoda aplicată este una comună în practică și a fost documentată de către Christensen *et al.* (2013).

Se observă pe baza Tabelului 3 că modificarea posibilă a valorii juste a instrumentelor financiare depășește pragul de semnificație de aproape 9 ori pentru anul 2012 și de peste 2 ori pentru datele anului 2011. În aceste condiții nu ne mai rămâne decât să atragem atenția asupra dificultății auditării valorilor juste, mai ales atunci când sunt folosite date de intrare neobservabile. În special în cazul auditării valorilor juste de la nivelele 2 și 3, auditorul trebuie să acționeze cu prudență, inclusiv să recurgă la scepticismul profesional.

## Concluzii

Utilizarea tot mai frecventă a valorilor juste pune normalizatorii și practicienii în fața unei mari provocări, dar, pe de altă parte, creează oportunități pentru cercetătorii din domeniul auditului. Studiile ar trebui să investigheze cum anume și cât de bine folosesc raționamentul profesional cei care realizează evaluările la valori juste. Dacă acest proces ar fi înțeles, ar putea fi dezvoltate mijloace auxiliare (modele statistice) care să ajute la îmbunătățirea evaluărilor la valori juste. În prima parte a lucrării ne-am îndreptat atenția asupra cercetărilor legate de procedurile de verificare și atestare a evaluărilor la valoarea justă. Lucrările de specialitate atrag atenția asupra unui număr de situații cu care auditorii se confruntă în ceea ce privește auditul valorilor juste: controlul intern exercitat asupra procesului de evaluare a valorilor juste ar trebui să fie diferit de cel realizat în cazul tranzacțiilor

lor obișnuite, nu doar probele care confirmă aserțiunile managementului ar trebui considerate, chiar dacă îndrumarea curentă în ceea ce privește auditul specifică această abordare, iar auditorii trebuie să fie capabili să identifice presupunerile și datele de intrare cheie din procesul de evaluare a valorilor juste.

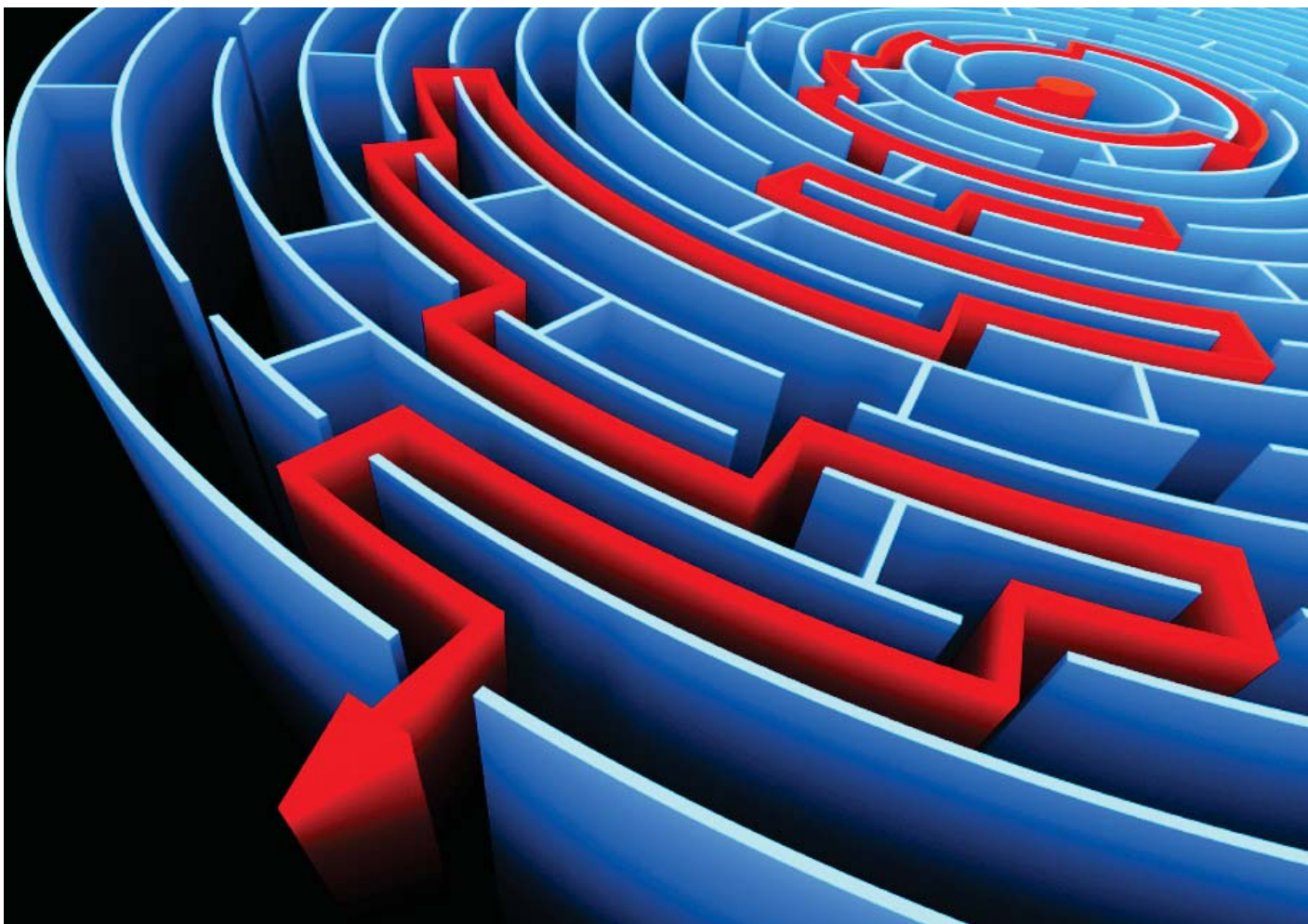
Partea a doua a articolului este dedicată cercetării deficiențelor privind auditul valorilor juste. Analizând rapoartele controalelor realizate de Consiliul de Supraveghere a Contabilității Companiilor Publice din Statele Unite ale Americii asupra misiunilor de audit ale companiilor ce formează Big 4 am identificat o serie de situații în care procedurile și testele de audit pentru evaluările la valoare justă au eșuat sau nu au fost aplicate corespunzător. Considerăm că identificarea și explicarea acestor deficiențe constituie o bună

lecție de viitor atât pentru companiile în cauză, cât mai ales pentru restul auditorilor care se confruntă cu dificultatea auditării valorilor juste. Ținând cont de faptul că toate cele patru companii din Big 4 activează în România acoperind o mare parte din piața de audit locală, opinăm că rapoartele realizate de PCAOB își extind utilitatea dincolo de granițele Statelor Unite ale Americii, iar recomandările acestora pot deveni modele de bună practică în misiunile de audit desfășurate în țara noastră, fiind binecunoscut transferul de cunoștințe practicat în cadrul marilor companii de consultanță și audit.

Următoarea parte a demersului științific a avut ca scop atragerea atenției asupra măsurii în care schimbarea datelor de intrare într-un model de evaluare va influența estimările de valori juste, având totodată un mare impact asupra

misiunii de audit a acestora prin creșterea dificultății sale. Am utilizat așadar date disponibile publicului pentru a demonstra gradul mare de incertitudine al unor evaluări ale valorii juste prezentate în situațiile financiare, în cazul cărora modificările datelor de intrare neobservabile duc la o schimbare foarte mare a estimărilor și, în consecință, a rezultatului.

În ceea ce privește limitele prezentei lucrări, aducem în atenție faptul că pentru a demonstra gradul mare de incertitudine al unor evaluări ale valorii juste am utilizat situațiile financiare ale unei singure companii (aleasă în mod aleator). Ca perspectivă a cercetării curente avem în vedere studierea unui eșantion mai mare de situații financiare pentru a întări concluziile acestui studiu. ●



## Referințe bibliografice

- American Accounting Association (AAA), Financial Accounting Standards Committee (FASC) (2005), *Response to the FASB's exposure draft: Fair value measurements*, Accounting Horizons 19 (3): 187–196;
- Aboody, D., M. Barth, and R. Kasnik (2006), *Do firms understate stock option-based compensation expense disclosed under SFAS 123?*, Review of Accounting Studies, Volume 11, Issue 4, pp 429–461;
- Anderson, U., and L. Koonce (1998), *Evaluating the sufficiency of causes in audit analytical procedures*, Auditing: A Journal of Practice & Theory 17 (1): 1–12;
- Balsam, S., H. A. Mozes, and H. A. Newman (2003), *Managing pro forma stock option expense under SFAS No. 123*, Accounting Horizons 17 (March): 31–45;
- Barlev, B. & Haddad, J.R. (2004), *Dual accounting and the Enron control crisis*, Journal of Accounting, Auditing and Finance, vol. 19, no. 3: 343–359;
- Bartov, E., P. S. Mohanram, and D. Nissim (2004), *Stock Option Expense, Forward-Looking Information, and Implied Volatilities of Traded Options* (April 2004), NYU Working Paper No. ELI BARTOV-09, disponibil la adresa SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1280732>;
- Bell, T. B. & Griffin, J. B. (2012), *Commentary on Auditing High-Uncertainty Fair Value Estimates*, Auditing, 31(1), 147–155;
- Brant E. Christensen, Steven M. Glover, and David A. Wood (2013), *Extreme Estimation Uncertainty and Audit Assurance*, Current Issues in Auditing: June 2013, Vol. 7, No. 1, pp. P36–P42;
- Carmichael, D.R. (2004), *The accounting and auditing connection*, Remarks delivered at the Third Annual Financial Reporting Conference, Baruch College (CUNY), 29 aprilie;
- Chelcea, S. (2007), *Metodologia cercetării sociologice*, Editura Economică, București;
- Davies, F. D., G. L. Lyhse & J. E. Kotterman (1994), *Harmful effects of seemingly helpful information on forecasts of stock earnings*, Journal of Economic Psychology 15: 253–267;
- Johnston, D. (2006), *Managing Stock Option Expense: The Manipulation of Option-Pricing Model Assumption*, Contemporary Accounting Research, 23: 395–425;
- Kadous, K., J. Kennedy, and M. Peecher (2003), *The effect of quality assessment and directional goal commitment on auditors' acceptance of client-preferred accounting methods*, The Accounting Review 78 (3): 759–778;
- Kennedy, J. (1995), *Debiasing the curse of knowledge in audit judgment*, The Accounting Review 70 (2): 249–274;
- Koonce, L. (1992), *Explanation and counter-explanation during audit analytical review*, The Accounting Review 67 (1): 59–76;
- Kunda, Z. (1990), *The case for motivated reasoning*, Psychological Bulletin 108 (3): 480–498;
- Hodder, L., Mayew, W. J., McAnally, M. L. and Weaver, C. D. (2006), *Employee Stock Option Fair-Value Estimates: Do Managerial Discretion and Incentives Explain Accuracy?*, Contemporary Accounting Research, 23: 933–975;
- Martin, R.D., J.S. Rich, & T.J. Wilks (2006), *Auditing Fair Value Measurements: A Synthesis of Relevant Research*, Accounting Horizons, Vol. 20, No. 3: 287–303;
- Paese, P. W., & J.A. Sniezek (1991), *Influences on the appropriateness of confidence in judgments: Practice, effort, information, and decision-making*, Organizational Behavior and Human Decision Processes 48 (1): 100–130;
- Slovic, P. (1982), *Toward understanding and improving decisions*, In Human Performance and Productivity: Vol. 2, *Information Processing and Decision Making*, edited by W. C. Howell and E. A. Fleishman. Hillsdale, NJ: Erlbaum;
- Vera-Muñoz, S.C., Ho, J.L. & Chow C.W. (2006), *Enhancing knowledge sharing in public accounting firms*, Accounting Horizons vol. 20, no. 2: 133–155;
- Wilks, T. J. (2002), *Predecisional distortion of evidence as a consequence of real-time audit review*, The Accounting Review 77 (1): 51–71.
- American Institute of Chartered Accountants (2003), *Statement on Auditing Standards (SAS) no. 101 Auditing Fair Value Measurements and Disclosures*, accesabil la <http://www.aicpa.org/research/standards/auditattest/pages/sas.aspx#SAS100>
- Public Company Accounting Oversight Board (2004), *Standing Advisory Group Meeting: Auditing Fair Value*, September 8–9, Washington, D.C.;
- Public Company Accounting Oversight Board (2013), *Report on 2012 Inspection of Ernst & Young LLP*, PCAOB RELEASE NO. 104-2013-14, disponibil online la adresa [http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013\\_Ernst\\_Young.pdf](http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013_Ernst_Young.pdf);
- Public Company Accounting Oversight Board (2013), *Report on 2012 Inspection of KPMG LLP*, PCAOB RELEASE NO. 104-2013-147, disponibil online la adresa [http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013\\_KPMG.pdf](http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013_KPMG.pdf);
- Public Company Accounting Oversight Board (2013), *Report on 2012 Inspection of PricewaterhouseCoopers LLP*, PCAOB RELEASE NO. 104-2013-148, disponibil online la adresa [http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013\\_PwC.pdf](http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013_PwC.pdf);
- Public Company Accounting Oversight Board (2013), *Report on 2012 Inspection of Deloitte & Touche LLP*, PCAOB Release No. 104-2013-088, disponibil online la adresa [http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013\\_Deloitte\\_Touche\\_LL\\_P\\_2012.pdf](http://pcaobus.org/Inspections/Reports/Documents/2013_Deloitte_Touche_LL_P_2012.pdf);

# Creșterea preciziei estimațiilor denaturărilor contabile pe baza folosirii sondajului stratificat



## Abstract

### Increasing the Precision in Estimating the Accounting Misstatements using Stratified Sampling

The auditor's opinion is based on obtaining sufficient and appropriate audit evidence regarding the preparation and presentation of financial statements. Since an exhaustive testing of accounts and classes of transactions can't be carried out because of financial, time and human resources restrictions, the auditor may use statistical sampling techniques and specific procedures for achieving the intended results. Accuracy and precision of the estimated results are influenced by the representativeness of the sample, extracted according to stratification criteria set by the auditor. The purpose of this study is to estimate the accounting misstatements related to accounts receivables, using the data recorded on a stratified sample of customers. The study objectives were to determine the sample size proposed for testing the customers, according to stratification criteria, the sample extraction using SPSS 20.0, the estimation of the accounting misstatements in the accounts receivable for all population and for the stratified groups.

**Key words:** financial auditing, accounting misstatement, statistical sampling, statistical estimation, accuracy, precision, stratified survey

**JEL Classification:** C13, C83, M41, M42

**Cuvinte cheie:** audit financiar, denaturare contabilă, eşantionare statistică, estimare statistică, acuratețe, precizie, sondaj stratificat

Elisabeta JABA\*, Ioan-Bogdan ROBU\*\*  
& Mihaela-Alina ROBU\*\*\*

## Introducere

În cazul unui audit al situațiilor financiare, auditorul urmărește exprimarea unei opinii obiective și independente cu privire la acuratețea informațiilor raportate de firma auditată. Pentru aceasta auditorul trebuie să testeze principalele aserțiuni contabile ale conducerii referitoare *la categoriile de tranzacții și evenimentele asociate cu perioada supusă auditului, la soldurile conturilor la sfârșitul perioadei și aserțiuni referitoare la prezentări și descrieri de informații din situațiile financiare* (Arens *et al.*, 2012, p. 154).

Aserțiunile asociate categoriilor de tranzacții și evenimentelor care sunt raportate în perioada supusă auditului sunt testate pentru a se verifica maniera de înregistrare a acestora în contabilitate.

Auditorul trebuie să verifice dacă tranzacțiile și evenimentele *au apărut* cu adevărat, dacă acestea au fost înregistrate într-o formă *exhaustivă*, indicându-se cu *acuratețe* sumele asociate, dacă s-a respectat înregistrarea *separată* a tranzacțiilor și a evenimentelor în perioadele contabile corespunzătoare și dacă înregistrarea acestora a avut la bază o *clasificare* corectă (IFAC, 2013, pp. 314-315).

Pentru fiecare aserțiune referitoare la categorii de tranzacții și evenimente înregistrate în perioada auditată, auditorul aplică teste de detaliu și obține probe de audit suficiente și adecvate cu privire la apariția sau absența denaturărilor contabile. În cazul în care sunt detectate denaturări contabile la nivelul unor tranzacții, rezultate ca diferență între valorile înregistrate în contabilitate și cele confirmate de către terți, auditorul tre-

\* Prof. univ. Emeritus dr., Director al Centrului de Cercetări Statistice, Universitatea „Alexandru Ioan Cuza” din Iași, e-mail: ejaba@uaic.ro

\*\* Dr. în Contabilitate și Drd. Cibernetică și statistică economică, Universitatea „Alexandru Ioan Cuza” din Iași, e-mail: bogdan-robu@feaa.uaic.ro

\*\*\* Drd. Contabilitate, Universitatea „Alexandru Ioan Cuza” din Iași, e-mail: mihaela.robuc@feaa.uaic.ro

buie să estimeze dacă acestea sunt semnificative la nivelul tuturor tranzacțiilor.

În cazul unei firme care realizează un număr foarte mare de tranzacții economico-financiare, estimarea denaturărilor contabile se poate realiza pe baza eșantionării statistice, în conformitate cu ISA 530 (*Eșantionarea în audit*). Din considerente de economicitate, în ceea ce privește costurile misiunii, dar și de reducere a timpilor aferenți obținerii confirmărilor externe pentru toate tranzacțiile înregistrate, auditorul poate utiliza doar un eșantion pentru care să aplice proceduri de audit.

Problema esențială care se pune în cazul apelării la eșantionare pentru obținerea probelor de audit vizează alegerea celei mai adecvate metode de sondaj, în funcție de informațiile disponibile, prin care să se extragă un eșantion care să reprezinte cât mai bine întreaga populație cercetată. În studiul anterior (Jaba *et al.*, 2014) s-a prezentat demersul obținerii unui eșantion aleatoriu simplu pentru estimarea parametrilor unei distribuții după variabile numerice, când nu dispunem de nici o informație anterioară asupra populației studiate. În cazul când astfel de informații ar exista, se recomandă un sondaj complex, de tipul sondajului aleatoriu stratificat, care ar susține o precizie mai bună a rezultatelor sau un sondaj de clustere, care ar permite obținerea unui eșantion cu cele mai mici costuri.

Pentru estimarea parametrilor distribuțiilor denaturări contabile care pot rezulta în urma testării aserțiunilor contabile cu privire la tranzacțiile înregistrate, auditorul poate lua în considerare și o serie de caracteristici ale populației din care va extrage eșantionul analizat (IFAC, 2013, p. 473). În acest caz, auditorul poate utiliza înregistrările tranzacțiilor în funcție de valoarea rulajelor, în vederea extragerii unui eșantion pe baza sondajului aleator stratificat, ceea ce ar conduce la ameliorarea calității unui sondaj aleator simplu prin reducerea varianței estimatorilor; ca urmare ar crește gradul de acuratețe și precizie a rezultatelor estimate.

În studiu se propune estimarea denaturărilor contabile care pot să apară în raportările financiare, folosind datele înregistrate pe un eșantion de clienți stratificat în funcție de valoarea rulajelor debitoare. Obiectivele studiului vizează prezentarea problemelor de eșantionare în cazul unui sondaj aleator stratificat, procedeele de extragere a eșantionului folosind SPSS 20.0 și estimarea denaturărilor contabile privind tranzacțiile realizate de o firmă.

## Acuratețea și precizia estimațiilor privind denaturările contabile

La nivelul misiunii, auditorul financiar trebuie să acorde o importanță deosebită și ciclului de operațiuni privind *vânzările-*



*încasările*, să verifice modul în care au fost înregistrate aceste operațiuni și să testeze conformitatea cu referențialul contabil aplicabil. În urma verificării tranzacțiilor, auditorul poate observa apariția denaturărilor contabile.

Pentru ciclul de operațiuni privind *vânzările-încasările*, denaturările contabile pot fi calculate pe baza datelor rezultate dintr-o observare exhaustivă a tranzacțiilor sau dintr-o observare a unui eșantion. Observarea totală a tranzacțiilor conduce la cunoașterea cu precizie a valorii denaturărilor dacă nu apar erori datorate procesului de observare, care pot fi cu atât mai mari cu cât volumul populației este mai mare. În plus, observarea exhaustivă poate conduce la costuri ridicate ale misiunii, determinate de numărul mare de confirmări solicitate, precum și de timpul de așteptare aferent. O alternativă de aflare a valorii denaturărilor contabile constă în estimarea acestora pe baza datelor înregistrate pe un eșantion de clienți. O astfel de metodă ar conduce la diminuarea șansei de apariție a erorilor datorate procesului de observare, volumul eșantionului fiind mai mic ca volumul populației, dar ar genera erori de acoperire și erori de reprezentativitate.

Erorile de observare, după cum consideră Morgenstern (1963, p. 27), pot să fie determinate de definirea imperfectă a variabilei pentru care se înregistrează măsurătorile, de neînțelegerea legilor care corespund variabilei observate și care pot afecta valorile înregistrărilor, de utilizarea unor indicatori care nu conduc la o reprezentare fidelă a fenomenului analizat și de apariția unor deficiențe la nivelul procesului de măsurare sau înregistrare a datelor (Kenessey, 1997, p. 249).

Pe lângă *erorile de observare* sau înregistrare mai pot să apară *erori de acoperire* și *erori de reprezentativitate*. *Erorile de acoperire* pot fi nule în condițiile în care, într-un audit al situațiilor financiare, se poate obține o listă completă a clienților firmei auditate pentru transmiterea de confirmări externe.

*Erorile de reprezentativitate* conduc la apariția unor diferențe între estimările calculate la nivelul eșantionului și parametrii colectivității din care s-a extras eșantionul (Jaba, 2002, p.287). În funcție de proveniența acestora, erorile de reprezentativitate pot fi *sistematice* și *aleatoare*. *Erorile sistematice de reprezentativitate* se produc într-un singur sens și au ca sursă de proveniență subiectivitatea celui care realizează selecția (Jaba, 2002, p. 287). *Erorile aleatoare de reprezentativitate* se produc în ambele sensuri și sunt determinate de acțiunea mai multor factori cu caracter aleator (Jaba, 2002, p. 287).

Având în vedere aceste tipuri de erori, în cazul cercetării prin sondaj o problemă deosebit de importantă o reprezintă stabilirea acurateței și preciziei estimărilor, problemă ce necesită determinarea limitelor de încredere pentru estimările parametrilor colectivității totale.

*Acuratețea* și *precizia* vizează măsura în care valorile estimate se apropie de valorile reale necunoscute, însă la nivelul populației

studiate (Jemna, 2005, p.46). Acuratețea unei estimări indică cât de bine rezultatul unei estimări redă valoarea adevărată și este o măsură a corectitudinii rezultatelor (Barrow, 2006, p. 46). *Precizia* unei estimări statistice reprezintă o măsură a exactității rezultatului și depinde de posibilitatea reproductibilității acestuia la nivelul aceluiași eșantion (Barrow, 2006, p. 134). Precizia estimărilor statistice este determinată de metoda de sondaj, de planul de sondaj, de mărimea eșantionului, de estimatorul ales, de mărimea erorilor sistematice și aleatoare.

## Sondajul stratificat în auditul financiar

*Sondajul stratificat* se utilizează în situația în care se cunoaște structura populației în funcție de caracteristici definitorii.

O populație de volum  $N$ , în funcție de o caracteristică  $X$  (variabilă categorială), se poate stratifica în  $k$  grupe, astfel:  $N = N_1 + N_2 + \dots + N_i + \dots + N_k$ , cu  $i = 1, \dots, k$  și  $k > 1$ . Eșantionul stratificat se poate obține prin extragerea aleatoare a unităților la nivelul fiecărei grupe din populația studiată, prin *sondaj simplu*, sondaj *proporțional*, sondaj *optim* (Jaba, 2002, p. 283). Tipul de sondaj stratificat practicat conduce la obținerea unor subeșantioane de volume diferite, pentru fiecare caz în parte.

Într-un *sondaj stratificat simplu* se extrage *același număr de unități* din fiecare grupă omogenă a colectivității totale.

În cazul unui *sondaj tipic proporțional* se consideră proporția grupelor în colectivitatea totală. Pentru fiecare grupă se extrage un număr de unități  $n_i$  direct proporțional cu ponderea grupelor în colectivitate, calculat pe baza *proporției de selecție* ( $n/N$ ). Astfel,

considerând  $\frac{n}{N} = \frac{n_i}{N_i}$ , aflăm  $n_i = \frac{n}{N} \cdot N_i$ .

În cazul *sondajului tipic optim*, atunci când se stabilește volumul fiecărui subeșantion, se ține seama, pe lângă *ponderea grupelor* în colectivitate, și de *gradul de dispersie din fiecare grupă a colectivității* (Jaba, 2002, p. 283). Dispersia, calculată pe baza caracteristicii studiate, se măsoară cu ajutorul abaterii medii patratice din cadrul fiecărei grupe ( $\sigma_i$ ). Numărul de unități care trebuie extras din fiecare grupă se calculează, astfel:

$$n_i = \frac{N_i \sigma_i}{\sum_{i=1}^k N_i \sigma_i} \cdot n$$

Principalul avantaj al utilizării sondajului stratificat constă în faptul că, în comparație cu sondajul aleator simplu, se pot produce erori de reprezentativitate mult mai mici.

Omogenitatea din interiorul grupelor și eterogenitatea din exteriorul acestora conduc la obținerea unei varianțe mici intragrupe și a unei varianțe mari intergrupe.

La nivelul misiunii de audit financiar, utilizarea sondajului stratificat se impune cu precădere în cazul testării conturilor de clienți sau de stocuri (Raffeeau și Dubois, 1978, p. 96). Aceste categorii de conturi prezintă un număr foarte mare de analitice și pot fi verificate prin sondaj numai prin stabilirea unor criterii care să asigure omogenitatea și reprezentativitatea eșantionului (Hayes *et al.*, 2005, p. 397).

Conform IFAC (2013, p. 473), stratificarea populației prin divizarea acesteia în grupe omogene după o anumită caracteristică comună poate conduce la o creștere a eficienței auditului. Dintre criteriile pe baza cărora se poate realiza stratificarea, ISA 530 recomandă utilizarea celui în funcție de valoarea monetară. Logica unei astfel de stratificări are în vedere direcționarea unui efort mai mare al auditorului către elemente cu valoare superioară pentru care există risc mai mare de apariție a denaturărilor (IFAC, 2013, p. 473).

Criteriile de stratificare în funcție de valoare permit luarea în calcul a gradului de concentrare al unităților după variabila analizată. Prin construirea *curbei Lorentz* (Raffeeau și Dubois, 1978, p. 104) sau prin utilizarea *distribuției Pareto*, auditorul poate stratifica populația inițială, considerând că până la 90% din valoarea unei clase de tranzacții corespunde numai la 20% din totalul indivizilor care alcătuiesc clasa respectivă (Hayes, *et al.*, 2005, p. 406; IFAC, 2013, p. 473).

În studiu, prezentăm modul de construire a unui eșantion extras prin *sondaj stratificat proporțional* în funcție de criteriul valoare, precum și estimarea denaturărilor contabile pe baza unui astfel de eșantion.

## Obținerea eșantionului prin sondaj stratificat proporțional

### 1. DEFINIREA POPULAȚIEI ȚINTĂ ȘI BAZA DE SONDAJ

La nivelul ciclului privind *vânzările-încasările*, auditorul trebuie să testeze modul în care sunt reflectate în contabilitate aceste tranzacții și cum au fost afectate conturile asociate. Auditorul va urmări pentru conturile de clienți exactitatea soldurilor inițiale, valoarea rulajelor, precum și soldurile finale, cu scopul identificării eventualelor denaturări contabile.

În condițiile în care auditorul obține din raportul de audit precedent suficiente probe cu privire la absența denaturărilor contabile la nivelul soldurilor inițiale, acesta poate să testeze, în continuare, rulajele debitoare/creditoare și soldurile finale pentru fiecare client în parte al firmei auditate. Pentru identificarea denaturărilor contabile la nivelul rulajelor



debitoare/creditoare auditorul poate utiliza proceduri de fond de forma confirmărilor externe asupra eșantionului extras (IFAC, 2013, p. 342).

Considerăm situația unei firme supusă auditului financiar. Obiectul de activitate al firmei îl reprezintă producția și comercializarea bunurilor de larg consum. Datele utilizate sunt convenționale și pot fi preluate dintr-o balanță de verificare în care sunt prezentate toate conturile analitice de forma *4111.Ci*, cu  $i=1,...,477$ .

Auditorul financiar trebuie să realizeze o delimitare statistică a populației studiate, să verifice gradul de omogenitate al acesteia și să realizeze o bază de sondaj pentru selectarea eșantionului.

*Populația țintă* considerată de către auditor este reprezentată de ansamblul clienților care apar în contul *Clienți 4111* al firmei auditate care prezintă rulaje debitoare rezultate în urma tranzacțiilor desfășurate cu aceasta. În studiu, situația contului *Clienți 4111* al firmei auditate se prezintă astfel: Sold inițial debitor = 24.107.280,00 lei; Rulaje debitoare = 51.743.560,00 lei; Rulaje creditoare = 28.379.200,00 lei; Total sume debitoare-

re = 76.109.440,00 lei; Total sume creditoare = 28.637.800,00 lei; Sold final debitor = 47.471.640,00 lei. Acest cont sintetic prezintă câte un cont analitic pentru fiecare client, preluat din lista de clienți ai firmei.

*Baza de sondaj* este reprezentată de lista clienților firmei auditate. Pentru fiecare cont analitic 4111.Ci se vor prelua din balanță valorile soldului inițial (debitor/creditor), valorile rulajelor (debitoare/creditoare), sumele totale (debitoare/creditoare) și soldul final (debitor/creditor).

Această bază de sondaj se filtrează pentru a elimina valorile rulajelor debitoare care depășesc valoarea unui prag de semnificație stabilit și pentru care se impune o testare individuală. În studiu se propune un prag de semnificație de 2% din cifra de afaceri (CAFR, 2012, p. 66). Pentru o valoare de 86.250.650,00 lei a cifrei de afaceri, valoarea calculată a pragului de semnificație este de 690.005,20 lei. Rulajele care sunt superioare acestei limite vor fi testate individual de către auditor, iar rulajele care sunt inferioare limitei vor fi testate pe bază de sondaj stratificat proporțional.

În urma filtrării bazei de sondaj se elimină un număr de 9 clienți pentru care valoarea rulajelor debitoare este superioară pragului de semnificație, 690.005,20 lei. Din cei 477 clienți existenți inițial, în urma eliminării celor 9 clienți cu rulaje mai mari decât valoarea pragului stabilit, se obține o bază de sondaj care cuprinde un număr de 468 de clienți.

Stratificarea bazei de sondaj se realizează în funcție de criteriul *valoare*. S-a determinat numărul clienților din prima categorie, cea pentru care valoarea cumulată a rulajelor atinge 80% din valoarea totală a rulajelor debitoare (Hayes *et al.*, 2005, p. 406). Diferența rezultată se repartizează celorlalte straturi, având în vedere același principiu de repartitie a valorii rulajelor, până la momentul în care valoarea cumulată a rulajelor rămase nerepartizate este mai mică decât valoarea pragului de semnificație admis. Pe baza acestui principiu de lucru, în studiu s-au obținut 3 categorii distincte.

Valoarea rulajelor cumulate pentru cei 468 de clienți este de 34.116.400,00 lei. Numărul de clienți aferent primei grupe pentru care s-a înregistrat o valoare de 80% din 34.116.400,00 lei (aproximativ 27.293.120,00 lei) este de 253 indivizi. Pentru valoarea rulajelor (6.844.120,00 lei) aferentă clienților rămași s-a determinat numărul de clienți din cea de-a doua grupă pentru care s-a înregistrat, de asemenea, o valoare de 80% din aceasta (aproximativ 5.475.296,00 lei = 80% · 6.844.120 lei). Rezultatele au evidențiat un număr de 119 indivizi pentru cea de-a doua categorie. Prin diferență, revin 96 de clienți pentru cea de-a treia categorie (215 – 119 = 96).

În urma stratificării, volumul fiecărei grupe se prezintă astfel:  $N_1 = 253$  clienți (54,06%),  $N_2 = 119$  clienți (25,43%),  $N_3 = 96$  de clienți (20,51%), pentru  $N = 468$  clienți.

## 2. DEFINIREA EȘANTIONULUI ANALIZAT

Principalele obiective ale auditorului, în cadrul acestei etape, vizează alegerea și definirea unităților folosite în eșantionare, stabilirea procedurii de extragere a eșantionului și determinarea volumului acestuia.

Pentru analiza și verificarea rulajelor debitoare ale conturilor de clienți, auditorul aplică proceduri de fond de tipul testelor de detaliu ale tranzacțiilor, cum ar fi vânzări către clienți. Deoarece se cunoaște stratificarea bazei de sondaj în funcție de *criteriul valoare* și întrucât un rulaj debitor odată testat nu mai poate fi testat încă o dată, în studiu se propune utilizarea *sondajului aleator nerepetat stratificat proporțional*.

În cazul unui sondaj aleatoriu nerepetat stratificat, pentru o caracteristică numerică, în cazul de față rulajele debitoare ale contului 4111.Ci, volumul eșantionului extras se determină după formula (Jaba, 2002, p. 314):

$$n = \frac{z^2 \bar{\sigma}^2}{\Delta_{\mu}^2 + \frac{z^2 \bar{\sigma}^2}{N}} \quad (1)$$

unde:  $n$  = volumul eșantionului;

$z$  = valoarea variabilei  $z$  corespunzătoare riscului asumat -  $\alpha$ ; de regulă  $\alpha = 0,05$ ;

$\bar{\sigma}^2$  = media varianțelor de grupă din colectivitatea generală;

$N$  = mărimea populației;

$\Delta_{\mu}$  = eroarea limită (eroare maximă admisibilă) care reprezintă, pentru cazul de față, 10% din valoarea mediei (unde 10% corespunde riscului de nedetectare stabilit de către auditor);

$\hat{\mu}$  = estimator al mediei populației studiate.

În exemplul propus,  $z = 1,96$ ,  $\bar{\sigma}^2 = 1.866.726.238$ ,  $N = 453 = 466 - 15$ , iar  $\Delta_{\mu} = 75.312,1412 \cdot 10\%$ .

Pentru determinarea volumului eșantionului, s-a exclus din baza de sondaj un număr de 15 clienți care prezintă valori ale rulajelor debitoare egale cu 0, cu scopul de a nu denatura indicatorii tendinței centrale și ai dispersiei.

Considerând un interval de încredere de 95% și un nivel al erorii limită de 10%, volumul eșantionului este:

$$n = \frac{1,96^2 \cdot 1.866.726.238}{(75.312,1412 \cdot 10\%)^2 + \frac{1,96^2 \cdot 1.866.726.238}{453}} = 98,85 \approx 99 \text{ unități} \quad (2)$$

Rezultatele obținute indică faptul că pentru o populație de 453 unități, volumul eșantionului este de 99 unități. Cum acest volum depășește 5% din mărimea populației ( $453 \cdot 5\% \approx 23$  unități) este necesară corectarea volumului eșantionului conform formulei lui Cochran (1977, p. 76):

$$n_c = \frac{n}{1 + \frac{n}{N}} = \frac{99}{1 + \frac{99}{453}} \approx 81 \text{ unități} \quad (3)$$

Pentru extragerea eșantionului este necesară repartizarea pe grupe a volumului acestuia considerând un sondaj stratificat proporțional. În acest caz, se consideră volumul populației inițiale, de 468 unități (inclusiv clienții pentru care rulajul debitor este 0).

Pentru fiecare grupă în parte, numărul de unități se obține aplicând proporția de selecție, conform relației:

$$n_i = \frac{n_c}{N} \cdot N_i \quad (4)$$

unde:  $n_i$  = numărul de unități pe fiecare grupă,  $i$ ;

$n_c$  = volumul eșantionului corectat;

$N$  = volumul populației;

$N_i$  = numărul de unități pe fiecare grupă în parte din cadrul populației analizate.

Considerând structura populației pe cele trei grupe, volumul eșantionului de 81 unități, respectiv al populației de 468 unități, numărul de unități pe fiecare grupă din eșantion este prezentat în Tabelul 1.

Tabel 1. Repartiția pe grupe a volumului eșantionului în cazul sondajului tipic proporțional

| Grupe          | Număr de clienți |
|----------------|------------------|
| Strat 1        | 45               |
| Strat 2        | 21               |
| Strat 3        | 15               |
| Total eșantion | 81               |

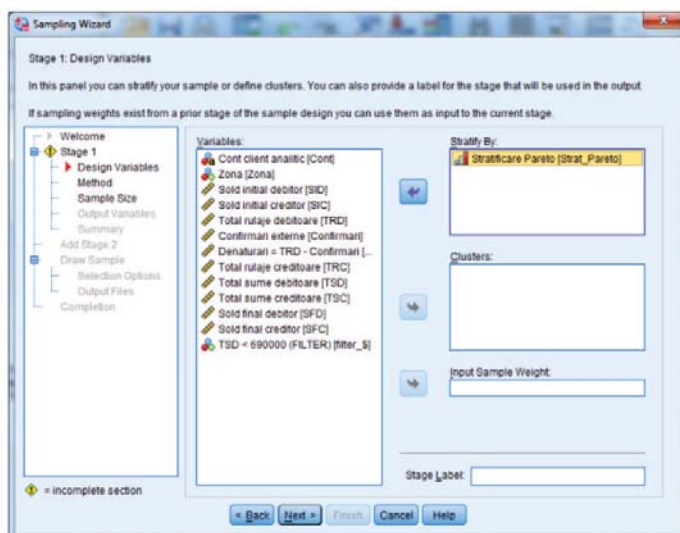
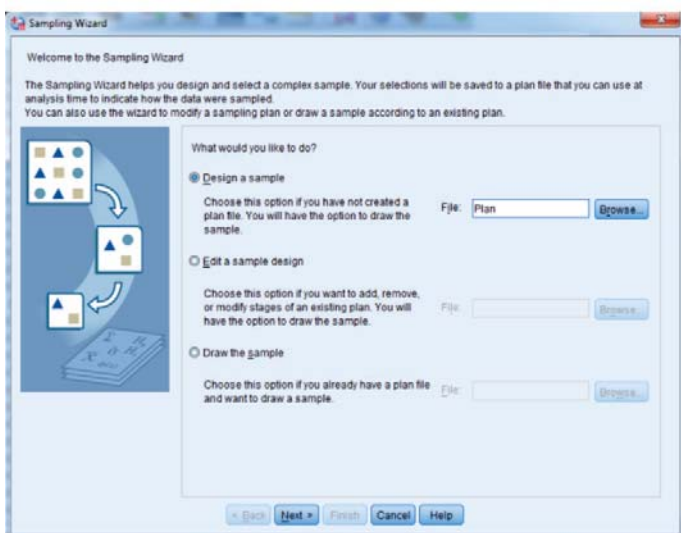
Sursa: Proiecție proprie în SPSS 20,0

## Extragerea eșantionului folosind SPSS 20.0

Cunoscând volumul și numărul de unități pe fiecare grupă din eșantion, extragerea eșantionului se poate realiza cu ajutorul programului statistic **SPSS 20.0**. Pentru extragerea eșantionului trebuie urmați pașii de mai jos:

- (1) **Planul de sondaj.** Se selectează din meniul **Analyze** comanda **Complex Samples**, opțiunea **Select a Sample**, prin care se activează fereastra **Sampling Wizard** (vezi Figura 1). În cadrul ferestrei **Sampling Wizard**, din opțiunile existente bifăm **Design a sample**. Planul după care se va crea eșantionul îl vom salva prin intermediul casetei **File** în locația stabilită, prin intermediul butonului **Browse**. Prin activarea butonului **Next** trecem la următorul pas în crearea eșantionului, definirea variabilelor.
- (2) **Definirea variabilelor.** Această operație implică în primul rând stabilirea tipului de eșantion ce se dorește a fi obținut.

Figura 1. Fereastra **Sampling Wizard** și selectarea variabilelor după care se realizează extragerea eșantionului



Sursa: Proiecție proprie

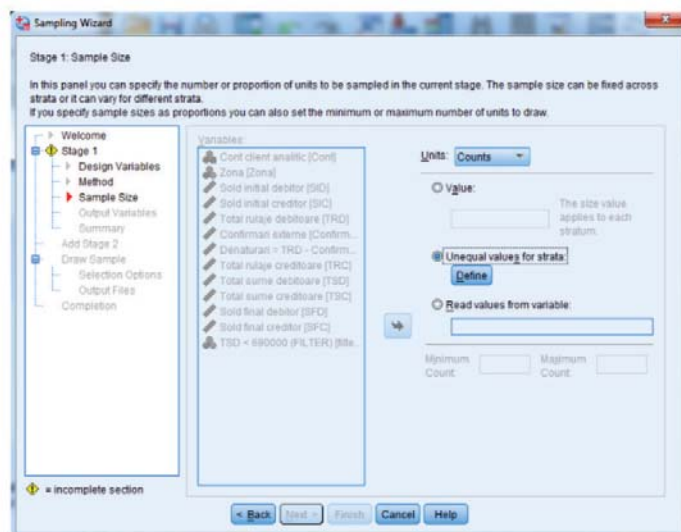
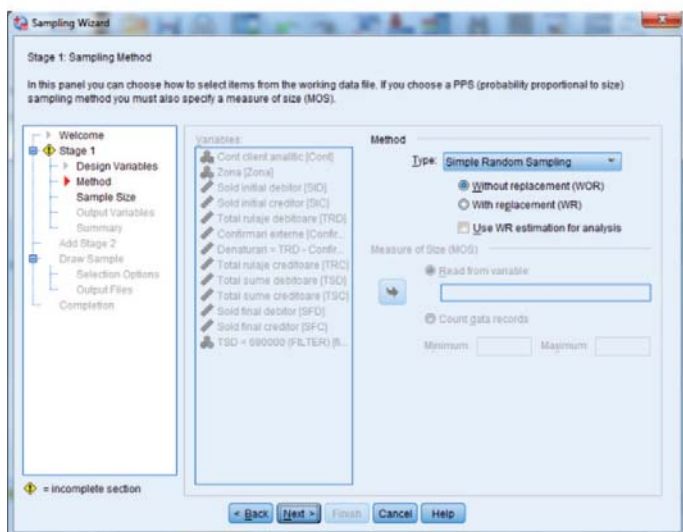
nut: eșantion stratificat. În cazul de față se selectează variabila *Stratificare Pareto* [*Strat\_Pareto*] din lista de variabile prezentată și se realizează mutarea acesteia în caseta **Stratify By**. Pentru a trece la următorul pas activăm butonul **Next** (vezi Figura 1).

- (3) *Alegerea metodei de eșantionare*. Acest pas constă în selectarea procedeele de extragere a unităților după care se realizează eșantionarea. În cazul de față se alege extragerea aleatoare fără înlocuire – **Simple Random Sample Without replacement (WOR)** (vezi Figura 2). Trecerea

la următorul pas se realizează tot cu ajutorul butonului **Next**.

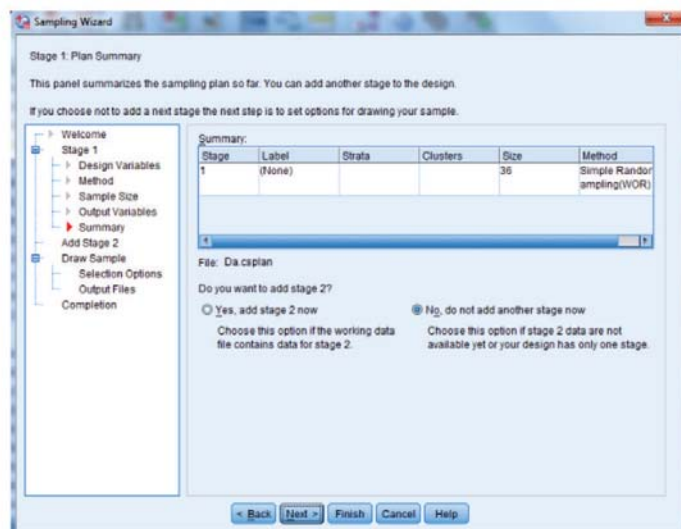
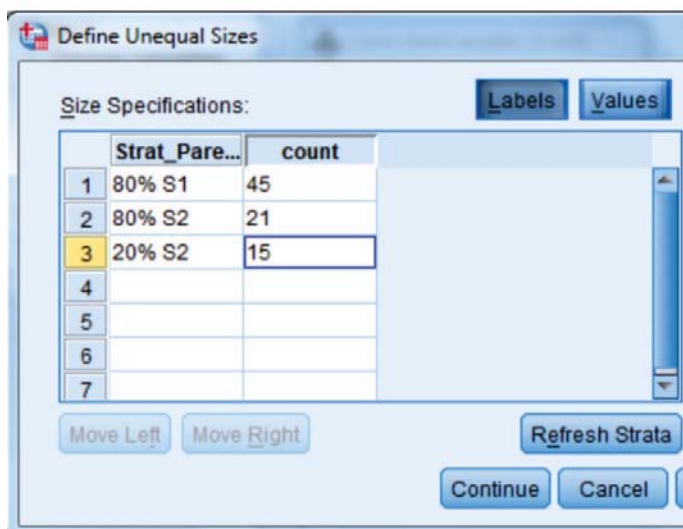
- (4) *Precizarea volumului eșantionului*. Pentru volumul eșantionului, din cele două variante existente – numărul de unități (**Counts**) și proporția grupelor (**Proportions**) – se alege prima variantă, selectând din cele trei opțiuni aferente (număr egal de unități pe fiecare grupă sau strat, număr diferit de unități pe fiecare grupă sau introducerea valorilor prin intermediul unei variabile) opțiunea număr diferit de unități pe fiecare grupă omogenă (**Unequal values for**

Figura 2. Selectarea metodei de eșantionare și precizarea volumului eșantionului



Sursa: Proiecție proprie

Figura 3. Definirea numărului de unități pe fiecare grupă omogenă sau strat și prezentarea caracteristicilor planului creat



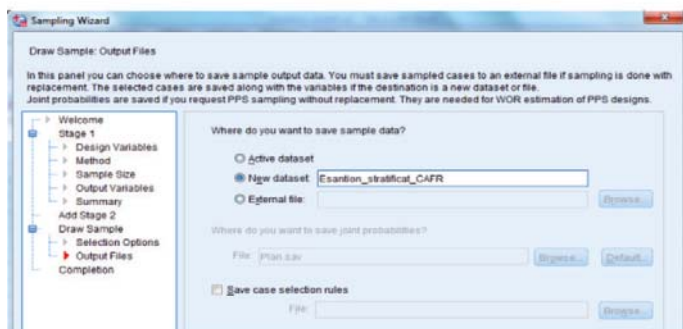
Sursa: Proiecție proprie

strata) și activăm butonul **Define** (vezi Figura 2).

Precizarea numărului de unități pe fiecare grupă omogenă se realizează în fereastra **Define Unequal Sizes**. Pentru cele trei grupe scriem în coloana **Count** volumul fiecărei grupe considerate (vezi Figura 3).

- (5) *Prezentarea planului creat*. În acest pas, **Plan Summary**, se sintetizează caracteristicile planului creat (vezi Figura 3). Prin intermediul butonului **Next** trecem la următorul pas.
- (6) *Salvarea eșantionului obținut (Baza de date pentru eșantion)*. Această operație se poate face în fereastra **Sampling Wizard**, prin alegerea unei opțiuni: în baza de date în lucru (**Active dataset**), într-o nouă bază de date (**New dataset**), într-un fișier extern (**External file**). Am ales opțiunea **New dataset**. Baza de date creată o numim *Esantion\_stratificat\_CAFR.sav* (vezi Figura 4).

Figura 4. Salvarea bazei de date pentru eșantionul extras



Sursa: Proiecție proprie

## Estimarea valorii medii a denaturărilor contabile

Pornind de la rezultatele statistice calculate la nivelul eșantionului, auditorul poate estima valoarea denaturărilor rulajelor debitoare aferente conturilor de clienți pe grupe și pentru întreaga populație.

### 1. STATISTICA DESCRIPTIVĂ LA NIVELUL EȘANTIONULUI

Pentru eșantionul de clienți extras, s-au înregistrat valorile confirmărilor externe primite de la terți aferente rulajelor debitoare înregistrate. În Tabelul din Anexă sunt prezentate pentru fiecare client valorile rulajelor debitoare, confirmările externe și diferențele înregistrate (*Rulaje debitoare – Confirmări externe*), pe cele trei grupe de clienți.

Pentru eșantionul analizat, valoarea totală a rulajelor debitoare este de 6.012.120,00 lei, iar valoarea totală a confirmărilor externe este de 5.020.680,00 lei. Diferența rezultată

(991.440,00 lei) dintre valoarea rulajelor debitoare și valoarea confirmărilor externe relevă apariția unor denaturări la nivelul situațiilor financiare.

Media denaturărilor contabile ( $\bar{X}$ ) înregistrată la nivelul eșantionului analizat este de 12.240,00 lei, iar devianța standard ( $s$ ) de 27.832,76 lei.

O valoare a devianței standard mai mare decât valoarea mediei poate fi explicată prin inexistența denaturărilor contabile la nivelul unora din conturile de *Clienți*. Valori egale ale confirmărilor externe cu cele ale rulajelor debitoare înregistrate în contabilitate indică absența denaturărilor contabile.

Statisticile descriptive privind denaturările contabile care apar la nivelul fiecărei grupe din eșantionul analizat sunt prezentate în Tabelul 2.

Tabel 2. Statistici descriptive pentru grupele incluse în eșantion

| Grupa (i)    | Volum subeșantion (n) | Medie $\bar{X}_i$ | Abatere standard (s) |
|--------------|-----------------------|-------------------|----------------------|
| 1            | 45                    | 19,008,89         | 35,630,91            |
| 2            | 21                    | 5,360,00          | 7,442,54             |
| 3            | 15                    | 1,565,33          | 4,135,22             |
| <b>Total</b> | <b>81</b>             | <b>12,240,00</b>  | <b>27,832,76</b>     |

Sursa: Proiecție proprie în SPSS 20.0

Pentru fiecare grupă, media,  $\mu_i$ , este estimată cu ajutorul mediei de la nivelul subeșantionului asociat și reprezintă o valoare a estimatorului  $\hat{\mu}_i$ .

Prin estimare punctuală,  $\mu_i = \bar{X}_i$ , valorile medii ale denaturărilor contabile înregistrate pentru rulajele debitoare ale clienților firmei auditate, pe grupe, sunt următoarele: pentru **Grupa 1**,  $\mu_1 = 19.008,89$  lei, pentru **Grupa 2**,  $\mu_2 = 5.360,00$ , iar pentru **Grupa 3**,  $\mu_3 = 1.565,33$ .

Având în vedere aceste valori, se testează, cu ajutorul procedurii ANOVA (Jaba, 2002, p. 35; Jaba et al., 2012, pp. 6-8), dacă la nivelul populației studiate există diferențe semnificative între cele trei grupe considerate în ceea ce privește valoarea denaturărilor contabile.

În Tabelul 3 sunt sintetizate rezultatele obținute în urma testării existenței unor influențe semnificative ale apartenenței firmei la una din cele trei grupe asupra variației denaturărilor contabile.

Rezultatele ANOVA, prezentate în Tabelul 3, indică existența unor diferențe semnificative între valorile medii ale denaturărilor contabile pe cele trei categorii considerate, valoarea  $Sig$  pentru testul F calculată fiind mai mică decât 0,05.

**Tabel 3. Rezultatele ANOVA privind influența apartenenței la una din categoriile considerate asupra denaturărilor contabile**

|            | Suma pătratelor              | df | Media pătratelor            | F     | Sig.  |
|------------|------------------------------|----|-----------------------------|-------|-------|
| Intergrupe | 6,314,436 · 10 <sup>6</sup>  | 2  | 3,157,218 · 10 <sup>6</sup> | 4,425 | 0,015 |
| Intragrupa | 55,658,563 · 10 <sup>6</sup> | 78 | 713,571 · 10 <sup>6</sup>   |       |       |
| Total      | 61,973,000 · 10 <sup>6</sup> | 80 |                             |       |       |

Sursa: Proiecție proprie în SPSS 20.0

## 2. ESTIMAREA PUNCTUALĂ A VALORII MEDII A DENATURĂRILOR CONTABILE

La nivelul întregii populații, media denaturărilor contabile poate fi estimată prin media de la nivelul eșantionului,  $\bar{X}$ , o valoare a estimatorului,  $\hat{\mu}$ . În cazul eșantionului extras stratificat, media,  $\mu$ , se calculează după relația (Tillé, 2001, p. 139):

$$\mu = \frac{1}{N} \sum_{i=1}^k N_i \mu_i \quad (5)$$

unde  $\mu_i$  reprezintă media denaturărilor pentru fiecare grupă  $i$  din populația totală.

La nivelul situațiilor financiare anuale, valoarea medie a denaturărilor contabile înregistrate pentru rulajele debitoare ale clienților firmei auditate ar fi de 12.240,00 lei, valoare determinată astfel:

$$\begin{aligned} \mu &= \frac{45 \cdot 19.008,89 + 21 \cdot 5.360,00 + 15 \cdot 1.565,33}{81} = \\ &= \frac{991.440}{81} = 12.240 \text{ lei} \end{aligned}$$

## 3. ESTIMAREA PRIN INTERVAL DE ÎNCREDERE AL VALORII MEDII A DENATURĂRILOR CONTABILE

În cadrul misiunii de audit financiar, auditorul este interesat să estimeze intervalul de încredere al valorii medii a denaturărilor contabile care pot să apară la nivelul rulajelor debitoare ale conturilor de clienți, pentru întreaga populație, cât și pe fiecare grupă în parte.

Pentru fiecare grupă, intervalul de încredere ( $I.C.$ ) este definit de limitele:

$$\begin{aligned} I.C._i &= [L_{\text{inf Denaturări contabile\_Grupa } i}; L_{\text{sup Denaturări contabile\_Grupa } i}] = \\ &= [\bar{X}_i - Z_{\alpha/2} \cdot \sigma_{\hat{\mu}_i}; \bar{X}_i + Z_{\alpha/2} \cdot \sigma_{\hat{\mu}_i}] \quad (6) \end{aligned}$$

Valorile lui  $z$  se citesc din *Tabelul Laplace*, pentru riscul asumat ( $\alpha$ ) de către auditor. Valoarea  $\bar{X}_i$  este media obținută la nivelul fiecărui sub eșantionului, iar  $\sigma_{\hat{\mu}_i}$  este eroarea medie. Pentru fiecare grupă,  $\sigma_{\hat{\mu}_i}$  se calculează ca în cazul unui sondaj aleator simplu nerepetat, după relația:

$$\sigma_{\hat{\mu}_i} = \sqrt{\frac{\sigma_i^2}{n_i} \left(1 - \frac{n_i}{N_i}\right)} \approx \sqrt{\frac{s_i^2}{n_i} \left(1 - \frac{n_i}{N_i}\right)} \quad (7)$$

Pentru datele considerate la nivelul fiecărui subeșantion, eroarea medie este:

$$\sigma_{\hat{\mu}_1} = \sqrt{\frac{35.630,91^2}{45} \left(1 - \frac{45}{253}\right)} = 4.816,06 \text{ lei.}$$

$$\sigma_{\hat{\mu}_2} = \sqrt{\frac{7.442,54^2}{21} \left(1 - \frac{21}{119}\right)} = 1.473,84 \text{ lei.}$$

$$\sigma_{\hat{\mu}_3} = \sqrt{\frac{4.135,22^2}{15} \left(1 - \frac{15}{96}\right)} = 968,93 \text{ lei.}$$

La nivelul eșantionului, eroarea medie,  $\sigma_{\hat{\mu}}$ , este calculată astfel:

$$\begin{aligned} \sigma_{\hat{\mu}}^2 &= \sum_{i=1}^k \left(\frac{N_i}{N}\right)^2 \sigma_{\hat{\mu}_i}^2 \\ \sigma_{\hat{\mu}}^2 &= 0,1429 \cdot 23.194.452,65 + 0,0479 \cdot 2.172.211,83 + \\ &+ 0,0010 \cdot 938.825,97 = 3.421.677,23 \quad (8) \end{aligned}$$

iar  $\sigma_{\hat{\mu}} = 1.849,78 \text{ lei.}$

Există șansa de 95% ca valoarea medie a denaturărilor contabile produse pentru clienții contului 4111.Ci din fiecare grupă și pentru întreaga populație să fie acoperită de intervalele de încredere următoare:

$$I.C._{Grupa 1} = [19.008,89 - 1,96 \cdot 4.816,06; 19.008,89 + 1,96 \cdot 4.816,06] = [9.569,41; 28.448,37] \text{ lei;}$$

$$I.C._{Grupa 2} = [5.360,00 - 1,96 \cdot 1.473,84; 5.360,00 + 1,96 \cdot 1.473,84] = [2.471,27; 8.248,37] \text{ lei;}$$

$$I.C._{Grupa 3} = [1.565,00 - 1,96 \cdot 968,93; 1.565,00 + 1,96 \cdot 968,93] = [596,40; 3.464,43] \text{ lei;}$$

$$I.C._{Total} = [12.240,00 - 1,96 \cdot 1.849,78; 12.240,00 + 1,96 \cdot 1.849,78] = [8.614,44; 15.865,56] \text{ lei;}$$

Valoarea totală a denaturărilor contabile pe fiecare grupă în parte poate fi estimată, pe baza valorilor mediei obținute, astfel:  $\text{Valoarea medie}_{Grupa i} \times \text{Volumul grupe } i$

➔ **Grupa 1:**  $\text{Valoarea denaturărilor contabile}_1 = 19.008,89 \times 253 = 4.809.249,17 \text{ lei;}$

➔ **Grupa 2:**  $\text{Valoarea denaturărilor contabile}_2 = 5.360,00 \times 119 = 637.840,00 \text{ lei;}$

➔ **Grupa 3:** *Valoarea denaturărilor contabile*<sub>3</sub> = 1.565,00 × 96  
= 150.271,68 lei.

La nivelul populației totale, valoarea denaturărilor contabile poate fi estimată, pe baza mediei obținute, astfel: *Valoarea medie* × *Volumul populației* = 12.240,00 × 468 = 5.728.320,00 lei.

Conform rezultatelor estimate, valorile denaturărilor contabile pentru *grupele 2 și 3* sunt inferioare valorii pragului de semnificație, de 690.005,20 lei. Acest lucru presupune că în medie

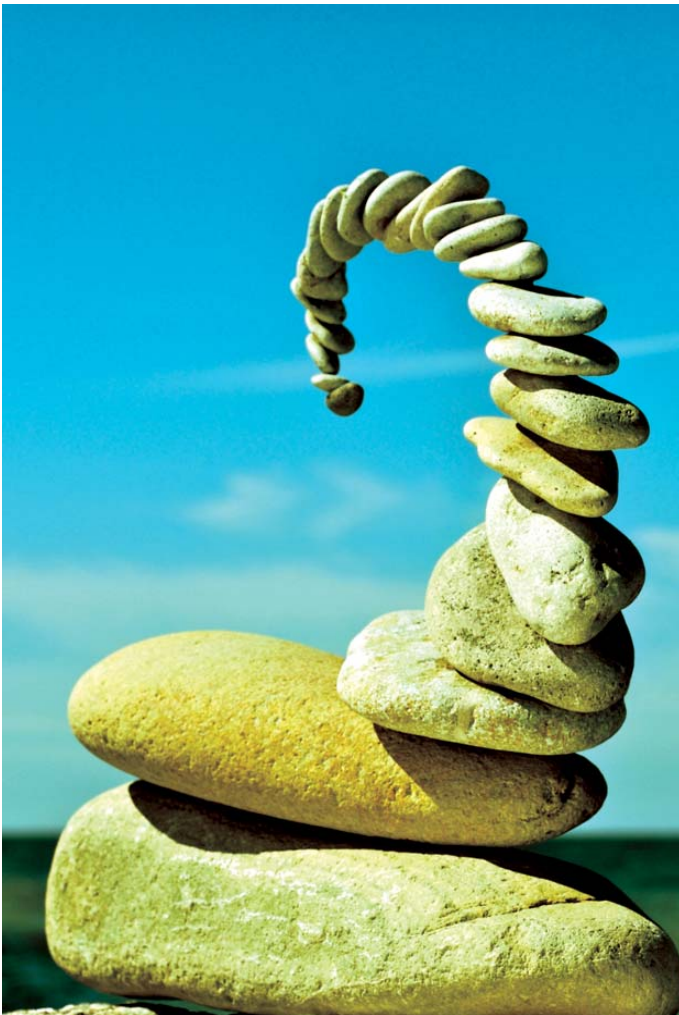
valoarea denaturărilor contabile identificate la nivelul unui rulaș debitor al conturilor de clienți este în limita valorii pragului de semnificație calculat și nu poate afecta opinia auditorului. Pentru *grupa 1* valoarea totală a denaturărilor contabile este superioară valorii pragului de semnificație, iar în raport cu valoarea denaturărilor estimate pentru toată populația ponderea acestora este una ridicată (83,96%). În acest caz, auditorul ar trebui să aplice teste suplimentare doar pentru *prima grupă* pentru a identifica clientul/ții la nivelul cărora pot să apară denaturări contabile.

#### ANEXA. Rulajele debitoare, confirmările externe și diferențele obținute la nivelul eșantionului observat

| Cont       | RD    | Conf  | Denat       | Grupa | Cont       | RD     | Conf   | Denat       | Grupa |
|------------|-------|-------|-------------|-------|------------|--------|--------|-------------|-------|
| (0)        | (1)   | (2)   | (3)=(2)-(1) | (4)   | (0)        | (1)    | (2)    | (3)=(2)-(1) | (4)   |
| 4111.C0400 | 0     | 0     | 0           | 3     | 4111.C0251 | 66840  | 66840  | 0           | 1     |
| 4111.C0080 | 0     | 0     | 0           | 3     | 4111.C0371 | 67520  | 67520  | 0           | 1     |
| 4111.C0399 | 0     | 0     | 0           | 3     | 4111.C0230 | 70840  | 70840  | 0           | 1     |
| 4111.C0060 | 1200  | 1200  | 0           | 3     | 4111.C0347 | 72440  | 42440  | 30000       | 1     |
| 4111.C0020 | 1440  | 1440  | 0           | 3     | 4111.C0249 | 74360  | 74360  | 0           | 1     |
| 4111.C0139 | 8160  | 8160  | 0           | 3     | 4111.C0227 | 76400  | 76400  | 0           | 1     |
| 4111.C0339 | 9680  | 9680  | 0           | 3     | 4111.C0323 | 77160  | 77160  | 0           | 1     |
| 4111.C0077 | 16200 | 3960  | 12240       | 3     | 4111.C0458 | 77640  | 77640  | 0           | 1     |
| 4111.C0056 | 19560 | 8320  | 11240       | 3     | 4111.C0130 | 78400  | 63400  | 15000       | 1     |
| 4111.C0258 | 19920 | 19920 | 0           | 3     | 4111.C0265 | 79520  | 79520  | 0           | 1     |
| 4111.C0196 | 22120 | 22120 | 0           | 3     | 4111.C0289 | 79720  | 42720  | 37000       | 1     |
| 4111.C0337 | 24000 | 24000 | 0           | 3     | 4111.C0345 | 79840  | 69840  | 10000       | 1     |
| 4111.C0017 | 28560 | 28560 | 0           | 3     | 4111.C0210 | 80280  | 80280  | 0           | 1     |
| 4111.C0335 | 28880 | 28880 | 0           | 3     | 4111.C0288 | 80600  | 80600  | 0           | 1     |
| 4111.C0334 | 31800 | 28300 | 3500        | 2     | 4111.C0186 | 83240  | 73000  | 10240       | 1     |
| 4111.C0297 | 31800 | 31800 | 0           | 3     | 4111.C0454 | 87640  | 87640  | 0           | 1     |
| 4111.C0119 | 32200 | 24200 | 8000        | 2     | 4111.C0286 | 88480  | 76240  | 12240       | 1     |
| 4111.C0054 | 32480 | 24240 | 8240        | 2     | 4111.C0408 | 92680  | 67680  | 25000       | 1     |
| 4111.C0438 | 35760 | 30160 | 5600        | 2     | 4111.C0107 | 93360  | 93360  | 0           | 1     |
| 4111.C0015 | 36320 | 27820 | 8500        | 2     | 4111.C0225 | 93480  | 43480  | 50000       | 1     |
| 4111.C0472 | 37120 | 32120 | 5000        | 2     | 4111.C0167 | 94440  | 94440  | 0           | 1     |
| 4111.C0216 | 38080 | 34080 | 4000        | 2     | 4111.C0184 | 96480  | 96480  | 0           | 1     |
| 4111.C0074 | 39800 | 36300 | 3500        | 2     | 4111.C0149 | 101480 | 101480 | 0           | 1     |
| 4111.C0317 | 41200 | 38960 | 2240        | 2     | 4111.C0042 | 102600 | 102600 | 0           | 1     |
| 4111.C0114 | 41920 | 35420 | 6500        | 2     | 4111.C0385 | 108240 | 96000  | 12240       | 1     |
| 4111.C0233 | 44360 | 44360 | 0           | 2     | 4111.C0405 | 109480 | 109480 | 0           | 1     |
| 4111.C0316 | 45960 | 39960 | 6000        | 2     | 4111.C0004 | 111400 | 33400  | 78000       | 1     |
| 4111.C0376 | 46120 | 46120 | 0           | 2     | 4111.C0041 | 112120 | 18120  | 94000       | 1     |
| 4111.C0232 | 46600 | 42360 | 4240        | 2     | 4111.C0364 | 113840 | 113840 | 0           | 1     |
| 4111.C0414 | 48880 | 44880 | 4000        | 2     | 4111.C0307 | 133960 | 133960 | 0           | 1     |
| 4111.C0050 | 49360 | 49360 | 0           | 2     | 4111.C0445 | 137400 | 137400 | 0           | 1     |
| 4111.C0272 | 50480 | 50480 | 0           | 2     | 4111.C0242 | 146320 | 136320 | 10000       | 1     |
| 4111.C0353 | 52160 | 43920 | 8240        | 2     | 4111.C0444 | 151680 | 126680 | 25000       | 1     |
| 4111.C0136 | 53200 | 53200 | 0           | 2     | 4111.C0001 | 153040 | 153040 | 0           | 1     |
| 4111.C0048 | 54160 | 54160 | 0           | 2     | 4111.C0103 | 166280 | 166280 | 0           | 1     |
| 4111.C0134 | 56760 | 21760 | 35000       | 2     | 4111.C0205 | 166840 | 166840 | 0           | 1     |
| 4111.C0351 | 58880 | 19880 | 39000       | 1     | 4111.C0061 | 195960 | 46960  | 149000      | 1     |
| 4111.C0270 | 59120 | 16120 | 43000       | 1     | 4111.C0305 | 197000 | 197000 | 0           | 1     |
| 4111.C0172 | 59480 | 47240 | 12240       | 1     | 4111.C0201 | 271360 | 271360 | 0           | 1     |
| 4111.C0326 | 61560 | 31560 | 30000       | 1     | 4111.C0341 | 312960 | 160320 | 152640      | 1     |
| 4111.C0133 | 63520 | 42720 | 20800       | 1     | -          | -      | -      | -           | -     |

Notă: RD – rulaje debitoare; Conf – valoarea confirmărilor externe; Denat – valoarea calculată a denaturărilor

Sursa: Date convenționale



## Concluzii

Verificarea conturilor pe baza datelor observate la nivelul unui eșantion poate conduce auditorul la obținerea de probe de audit suficiente și adecvate, asigurând în același timp un echilibru între costul obținerii probelor și calitatea acestora.

Restricțiile de ordin financiar, de timp și de resurse umane impun auditorului utilizarea tehnicilor de eșantionare pentru obținerea unui eșantion reprezentativ care să poată fi utilizat pentru testarea soldurilor conturilor, a tranzacțiilor desfășurate și a manierei de prezentare a situațiilor financiare.

În evaluarea denaturărilor contabile, auditorul trebuie să asigure acuratețea și precizia rezultatelor estimate pe baza eșantionului utilizat. Acest lucru se poate obține prin reducerea *erorilor de observare, de acoperire și de reprezentativitate*. Pentru atingerea acestor obiective, auditorul financiar poate dispune verificarea conturilor pe baza datelor observate la nivelul unui eșantion stratificat care să reprezinte în mod fidel, la o scară redusă, populația totală.

În studiu s-a prezentat modul de obținere a unui eșantion stratificat proporțional și, pe baza eșantionului stratificat obți-

nut, s-a calculat estimația punctuală și prin interval de încredere a nivelului mediu și a valorii totale a denaturărilor contabile privitoare la rulajele aferente contului de creanțe-clienți. Estimarea s-a realizat la nivelul fiecărei grupe considerate, cât și la nivelul întregii populații. Pe baza unor date convenționale înregistrate la o firmă care este supusă auditului financiar, în studiu s-a prezentat modul de determinare a volumului unui eșantion stratificat proporțional, cu extragere aleatoare nerepetată. Obținerea eșantionului stratificat s-a realizat cu ajutorul SPSS 20.0.

Stratificarea a ținut cont de criteriile de valoare propuse de IFAC. Odată extras eșantionul, s-au înregistrat datele privind confirmările externe ale rulajelor debitoare. Estimarea valorii medii a denaturărilor contabile și a valorii totale a acestora la nivelul rulajelor debitoare ale conturilor de clienți s-a realizat pentru fiecare grupă în parte, cât și pentru întreaga populație studiată.

Comparativ cu rezultatele obținute în studiul precedent, pe baza utilizării sondajului aleator simplu (Jaba *et al.*, 2014), rezultatele estimate cu ajutorul sondajului stratificat proporțional conduc la creșterea preciziei de estimare a mediei denaturărilor contabile. Deși stratificarea conduce la creșterea volumului eșantionului de clienți propuși spre testare (de la 36 de clienți în cazul eșantionului extras aleator simplu, la 81 de clienți în cazul eșantionului extras aleator stratificat și proporțional), se înregistrează o creștere a preciziei rezultatelor obținute privind la estimarea mediei prin I.C. Intervalele de încredere sunt mai mici în cazul sondajului stratificat, comparativ cu sondajul aleator simplu.

Pentru aceeași populație studiată, care cuprinde un număr de 468 de clienți, media estimată a denaturărilor contabile este de 12.240 lei. Diferențe apar la estimarea mediei prin interval de încredere, obținându-se în primul caz un I.C. = [3.503,06; 20.976,94] lei, iar în cel de-al doilea caz un I.C. = [8.614,44; 15.865,56] lei. Se poate observa o creștere a preciziei în estimarea valorii medii a denaturărilor contabile în cazul utilizării unui eșantion stratificat proporțional, prin reducerea I.C., limitele sale apropiindu-se de valoarea medie estimată.

Metodologia de lucru prezentată poate fi utilizată în cadrul misiunii de audit financiar pentru obținerea probelor de audit pe baza sondajului stratificat, în vederea estimării denaturărilor contabile în funcție și de alte criterii de stratificare. Această metodă poate îmbunătăți calitatea misiunii de audit, poate reduce timpul alocat verificării conturilor și claselor de tranzacții și orientează efortul auditorului spre domeniile cu risc semnificativ.

Utilizarea metodelor statistice în cadrul auditului financiar, dar și interconectarea acestuia cu analiza financiară și contabilitatea, pot deschide o direcție nouă de cercetare, pe care o numim ipotetic **auditometrie** (*auditometrics*). ●

## Bibliografie

- Arens, A., Elder, R., Beasley, M. (2012), *Auditing and assurance services: an integrated approach*, 14<sup>th</sup> edition, Pearson Education, New Jersey
- Barrow, M. (2006), *Statistics for economics, accounting, and business studies*, 4th ed., Pearson, Harlow
- Camera Auditorilor Financiar din România – CAFR (2012), *Ghid pentru un audit de calitate*, Print Group, București
- Cochran, W. G. (1977), *Sampling techniques* (3<sup>rd</sup> edition), John Wiley & Sons, New York
- Federația Internațională a Contabililor (*International Federation of Accountants* - IFAC) & Consiliul pentru Standarde Internaționale de Audit și Asigurare (*International Auditing and Assurance Standards Board* - IAASB) (2013), *Manual de reglementări internaționale de control al calității, audit, revizuire, alte servicii de asigurare și servicii conexe*, Ediția 2012, Ed. Irecson, București
- Hayes, R., Dassen, R., Schilder, A., Wallage, P. (2005), *Principles of Auditing. An Introduction to International Standards of Auditing*, 2<sup>nd</sup> edition, Ed. Pearson Education
- Jaba, E. (2002), *Statistică*, ediția a 3-a, Ed. Economică, București
- Jaba, E., Grama, A. (2004), *Analiza statistică cu SPSS sub Windows*, Ed. Polirom
- Jaba, E., Robu, I.-B., Balan, C.B., Robu, M.-A. (2012), *Folosirea ANOVA pentru obținerea probelor de audit cu privire la efectul domeniului de activitate asupra variației indicatorilor poziției și performanței financiare*, Revista „Audit Financiar”, 10(8), 3-12
- Jaba, E., Robu, I.-B., Robu, M.-A. (2014), *Eșantionarea statistică în auditul financiar pentru estimarea denaturărilor contabile*, Revista „Audit Financiar”, 12(4)
- Jemna, D.V. (2005), *Eficiența sondajului statistic*, Ed. Sedcom Libris, Iași
- Kenessey, Z. (1997), *A Perspective on the Accuracy of Economic Observation*, International Statistical Review, 65(2), 247-259
- Messier, W.F.Jr., Glover, S.M., Prawitt, D.F. (2008), *Auditing & assurance services: a systematic approach*, 6<sup>th</sup> edition, McGraw-Hill, New York
- Morgenstern, O. (1963), *On the Accuracy of Economic Observations*, 2nd ed., Princeton University Press, Princeton
- Raffergeau, J., Dubois, F. (1978), *Audit: méthodes statistiques*, Ed. Publi Union, Paris
- Soltani, B. (2003), *Auditing: An International Approach*, Prentice Hall, Pearson Education, Essex
- Tillé, Y. (2001), *Théorie des sondages. Échantillonnage et estimation en population finie. Cours et exercices avec solutions*, Dunod, Paris
- Whittington, O.R. (2014), *Wiley CPAexcel Exam Review 2014 Study Guide: Auditing and Attestation*, John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.

## Mesajul Consiliului CAFR adresat cu prilejul Zilei Contabilului din Republica Moldova

Cu prilejul sărbătoririi Zilei Contabilului din Republica Moldova, marcată prin Conferința Științifică Internațională organizată de Academia de Studii Economice a Moldovei și Asociația Contabililor și Auditorilor Profesioniști, în numele Consiliului CAFR doresc să vă transmit cele mai calde felicitări pentru progresele semnificative și rezultatele deosebite obținute de dumneavoastră, dragi colegi, în eforturile de modernizare și permanentă adaptare la cerințele și provocările evoluțiilor economice și sociale în perioada pe care o traversăm.

Profesioniștii reuniți în Camera Auditorilor Financiar din România, care împlinește 15 ani de activitate fructuoasă în slujba interesului public, apreciază implicarea profesioniștilor contabili din țara dumneavoastră – fie ei experți, auditori sau cu alte specializări – pentru a se alinia la practicile și reglementările internaționale promovate de IFAC, pentru dezvoltarea și organizarea pas cu pas a profesiei în conformitate cu cerințele și exigențele aquis-ului comunitar în procesul complex și amplu de pregătire a aderării Republicii Moldova la Uniunea Europeană. Profesioniștii contabili români au parcurs cu un deceniu în urmă acest

proces, care a presupus unirea tuturor eforturilor celor mai buni, mai experimentați specialiști, fie proveniți din practică, fie din mediul academic universitar din România și din țări cu tradiție în domeniu pentru depășirea unor obstacole și mentalități, pentru găsirea celor mai potrivite soluții aplicabile în funcție de realitățile țării noastre.

În spiritul relațiilor frățești stabilite între organizația noastră profesională și ACAP – Republica Moldova și, respectiv, Academia de Studii Economice a Moldovei, precum și cu prilejul întâlnirilor avute cu oficialități din Ministerul Finanțelor al Moldovei considerăm firesc să manifestăm cea mai mare deschidere pentru a împărtăși colegilor din țara dumneavoastră experiența pe care am acumulat-o în acest domeniu și a acorda consultanța necesară în măsura în care ne-a fost solicitată. Iar cadrul fertil pentru o asemenea conlucrare îl constituie Acordul de colaborare semnat încă din anul 2010 între CAFR și ACAP – Republica Moldova, precum și recentul Acord de colaborare în domeniul promovării cercetărilor științifice perfectat cu ASEM. Efectele crizei economice afectează, deopotrivă, piața auditului financiar, dar

și a profesiei contabile în ansamblu. De aceea, considerăm că răspunsul profesioniștilor trebuie să-l reprezinte activitatea de calitate, responsabilă, de natură să restabilească încrederea în afaceri, să ajute la adoptarea și aplicarea unor soluții eficiente, care să stopeze declinul economiei și să determine relansarea.

Urăm profesioniștilor contabili din Republica Moldova să obțină cele mai mari succese pe drumul progresului pe care s-au angajat și vă asigurăm – în numele Consiliului CAFR – de întreaga disponibilitate de a acționa în continuare împreună, pe temeiul unui real respect reciproc pentru activitățile specifice pe care le desfășurăm, spre îndeplinirea țelurilor pe care ni le propunem, în interesul profesiei și al tuturor celor care beneficiază de roadele activității noastre.

Prof. univ. dr. **Horia Neamțu**,  
președintele Camerei Auditorilor  
Financiar din România

**Nota redacției:** Mesajul a fost transmis de **Scarlat Orzescu**, membru al Consiliului CAFR, în cadrul Conferinței științifice internaționale organizate la Chișinău la 4 aprilie 2014 de către catedrele „Contabilitate și audit” și „Contabilitate și analiză economică” ale Academiei de Studii Economice a Moldovei și ACAP – Republica Moldova, în parteneriat cu Association of Chartered Certified Accountants (ACCA) din Republica Moldova.

# Studiu empiric privind modul de stabilire a onorariilor de audit



Irimie Emil POPA\*, Alina Beatrice VLADU CUZDRIOREAN\*\*,  
Georgeta Ancuța ȘPAN\*\*\* & Andrieș SIMON\*\*\*\*

## Abstract

### Empirical Research on Determination of the Audit Fees

In a period characterized by extensive economic imbalances the transparency of audit services cost is one of the main objectives of the audit profession which has major significance for the audit customers. This study includes many discussions related to the legal regulations on audit fees, as well as studies demonstrating the importance of the issue in conducting an audit mission. The empirical research developed in the North-West region of Romania highlights the factors that may influence the level of the audit fees charged by the auditors and the need for a generally accepted method which could be applied by the accounting professionals.

**Key words:** audit fees, materiality, independence, audit procedures, audit evidence

**JEL Classification:** M42

**Cuvinte cheie:** onorarii de audit, prag de semnificație, independență, proceduri de audit, probe de audit

## Introducere

Asemenea oricărei profesii libérale, onorariile aferente diferitelor servicii pe care le efectuează un auditor financiar se stabilesc în „piață”, prin raportul dintre cerere și ofertă. Practica a dovedit că există o serie de condiții, reguli specifice de ordin etic, dar și profesional care obligă la o anumită conduită, legată de prestigiul profesiei și de calitatea serviciilor respective, de care auditorii financiari trebuie să țină seama, rezistând tentațiilor de a presta servicii la prețuri de nimic, chiar în condiții de criză economică, când piața auditului se contractă (Moldovanu, 2010:37).

Potrivit Codului etic al profesioniștilor contabili – secțiunea 240 „Onorarii și

\* Conf. univ. dr., Universitatea Babeș-Bolyai Cluj-Napoca, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Departamentul de Contabilitate și Audit, e-mail: irimie.popa@econ.ubbcluj.ro

\*\* Asis. univ. dr., Universitatea Babeș-Bolyai Cluj-Napoca, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Departamentul de Contabilitate și Audit, e-mail: beatrice.vladu@econ.ubbcluj.ro

\*\*\* Dr., auditor financiar stagiar, e-mail: georgeta.span@yahoo.com

\*\*\*\* Masterand, Universitatea Babeș-Bolyai Cluj-Napoca, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, e-mail: simon.andries@yahoo.com

alte tipuri de remunerații”, în procesul de negociere cu clientul privind serviciile profesionale, un profesionist contabil de practică publică poate menționa orice onorariu pe care îl consideră corespunzător (IFAC, 2013). Însă acest nivel al onorariului trebuie corelat cu costurile pentru activitatea care urmează să fie efectuată. Astfel, un nivel redus al onorariilor de audit poate crea amenințări la adresa conformității desfășurării misiunii de audit cu principiile fundamentale ale unui audit de calitate.

Baza pe care se calculează onorariile și orice acorduri privind plata acestora este descrisă în modelul de scrisoare a misiunii, prezentat de *ISA 210*, astfel:

*„Onorariul nostru, care va fi facturat pe măsură ce se desfășoară activitatea, se calculează pe baza timpului necesitat de către personalul alocat pentru misiune plus cheltuieli ce vor fi decontate pe măsură ce vor fi efectuate.*

*Ratele orare individuale variază în funcție de gradul de responsabilitate implicat și de experiența și aptitudinile necesare”* (Moldovanu, 2010:39).

Alocarea timpului necesar (bugetul de timp pentru misiunea de audit) și a personalului calificat pentru îndeplinirea misiunii se realizează ținând cont de cantitatea probelor de audit care urmează a fi acumulate și care este determinată de nivelul de risc și de cel al pragului de semnificație. Având în vedere că pragul de semnificație determină natura, durata și întinderea procedurilor de audit, se poate afirma că nivelul onorariului perceput este direct proporțional cu numărul și amploarea procedurilor de audit aplicate, respectiv a probelor de audit colectate.

Astfel, dacă auditorul constată un nivel ridicat al riscului de audit pentru societatea client, fapt ce implică extinderea procedurilor de lucru în vederea colectării unui volum mai mare de probe, acest aspect va conduce la creșterea costurilor misiunii de audit, implicit a onorariului perceput. Cu toate acestea, uneori auditorii se află în fața unor fac-

tori limitativi, care determină negocierea tactică cu clientul auditat:

- a. prețul pe o piață concurențială (care accentuează evoluția fenomenului prețurilor de dumping);
- b. calitatea procesului de audit (perceperea unui onorariu atât de mic încât ar putea fi dificil să se realizeze misiunea în conformitate cu standardele tehnice și profesionale aplicabile generează o amenințare cauzată de interesul propriu la adresa competenței profesionale și a atenției cuvenite);
- c. codul etic (respectarea celor cinci principii ale codului etic: integritatea, obiectivitatea, competența profesională și atenția cuvenită, confi-

dențialitatea și comportamentul profesional);

- d. normele de conduită profesională (stabilirea unui nivel minim al onorariului constituie o prerogativă a prestigiului oricărei profesii).

Studiul de față își propune să evidențieze complexitatea factorilor care concură la stabilirea onorariilor de audit, precum și influența pragului de semnificație în onorariile percepute de către auditorii din țara noastră. Importanța studiului este dată de perioada de dezechilibru economic prin care trece țara noastră, și nu numai, când transparența tuturor activităților este necesară în vederea reducerii costurilor și maximizării eficienței acestora.



## Metodologia cercetării

În vederea realizării cercetării a fost combinată metoda calitativă cu cea cantitativă. Studiul literaturii de specialitate și a reglementărilor în vigoare privind metodologia de stabilire a onorariilor de audit a fost realizat prin utilizarea analizei și a sintezei, fiind cuprinse în materialul prezentat doar aspectele relevante pentru cercetarea efectuată. În cuprinsul materialului științific pot fi regăsite opinii personale ale autorilor, precum și interpretări ale diverselor rezultate științifice din cadrul altor studii analizate.

Având la bază informațiile științifice și legislative, a fost elaborat un chestionar cuprinzând date generale despre entitatea client și auditorul care realizează misiunea, precum și câțiva factori despre care s-a considerat că ar influența modul de stabilire a onorariilor de audit.

Chestionarul elaborat a fost adresat (prin e-mail) auditorilor - membri ai CAFR din regiunea Nord-Vest a țării, iar rezultatele primite au fost prelucrate prin metode cantitative în vederea validării ipotezelor studiate. Populația căreia i-a fost adresat acest chestionar este formată din 270 de auditori, iar numărul răspunsurilor primite și validate este de 33, rata de răspuns este de 12,2%, adică o rată semnificativă din punct de vedere statistic pentru extrapolarea rezultatelor obținute. Pentru prelucrarea și interpretarea datelor au fost aplicate asupra bazei de date regresii de tip *Ordered Logit Regression*, rezultatele obținute validând sau infirmând, după caz, ipotezele formulate în studiu.

## Definirea ipotezelor de lucru

Pragul de semnificație este un element important în funcție de care se determină natura, durata și întinderea procedurilor de audit. Astfel, putem deduce că

nivelul onorariului perceput este direct dependent de acesta. Dacă auditorul optează pentru un nivel scăzut al riscului de audit se va găsi obligat să acumuleze o cantitate mai mare de probe de audit (majorând durata și întinderea procedurilor de audit aplicate), fapt ce va conduce la creșterea costurilor misiunii de audit. Potrivit unor opinii (Cobbin, 2002; Hay et al., 2006), un nivel ridicat al riscului asociat clientului generează și un nivel ridicat al onorariilor percepute de firma de audit de la acei clienți. Această creștere a onorariilor în cazul auditării clienților „riscanți” poate fi explicată fie prin creșterea volumului de muncă, fie poate fi privită ca o primă de asigurare pentru acoperirea litigiilor ulterioare care vor genera costuri suplimentare pentru firma de audit (Bell, Landsman și Shackelford, 2001; Lyon și Maher, 2005; Niemi, 2002). Putem concluziona că nivelul onorariilor se află în raport direct cu pragul de semnificație și în raport indirect cu riscul de audit. În acest sens scopul primordial al studiului nostru constă în analizarea nivelului pragului de semnificație cu care operează auditorii vizați și corelarea acestuia cu onorariul perceput, pentru a stabili dacă există o legătură între onorariul de audit și nivelul pragului de semnificație. Prin

urmare, prima ipoteză a studiului nostru este:

***H1: Nivelul pragului de semnificație influențează valoarea onorariului de audit perceput.***

În urma inspecțiilor de calitate realizate de Departamentul de Monitorizare și Competență Profesională, în anul calendaristic 2013, asupra misiunilor de audit efectuate de membrii CAFR pe baza situațiilor financiare de la 31.12.2011 și 31.12.2012, a rezultat un nivel mediu al onorariului orar în valoare de: 96 lei/oră. De asemenea, prin Hotărârea nr. 44/23.03.2005 a CAFR s-au aprobat Normele privind stabilirea numărului mediu minim de ore pentru finalizarea unei misiuni de audit financiar. Potrivit acestor Norme, bugetul de timp minim necesar care ar trebui alocat echipei de audit pentru asigurarea finalizării unei misiuni de audit financiar este de 240 ore, cu posibilitatea reducerii cu maxim 25% a numărului mediu de ore, la entități considerate de auditorul financiar că ar prezenta un grad mai mic de complexitate a activității (Moldovanu, 2010:38-40).

În esență, auditorul financiar este limitat în sursele sale de venit la onorariile primite de la clienți pentru serviciile de audit sau de consultanță prestate. Riscul



asupra independenței auditorului financiar survine atunci când onorariile totale care sunt sau vor fi primite de la un client de audit reprezintă un procentaj semnificativ din cifra de afaceri a respectivului auditor financiar sau firmă de audit. Dependența apare din faptul că pierderea unui astfel de client poate conduce la dispariția unei surse de venit semnificative pentru auditor și poate pune sub pericol respectarea principiului continuității activității (în special în cazul firmelor de audit mici și/sau în cazul auditorilor aflați la început de carieră).

*Recomandarea Comisiei Europene din 16 mai 2002* privind independența auditorilor (partea B „Circumstanțe specifice”, secțiunea 8 „Onorarii de audit și non-audit”, subsecțiunea 8.2. „Relația dintre onorariile totale și veniturile totale”), prin care comisia recomandă să nu fie permisă situația în care prestarea de servicii de către auditor, indiferent că sunt servicii de audit sau de consultanță, generează o dependență financiară de clientul de audit în fapt sau în aparență (Țurlea et al., 2011:18).

Există reglementări deja implementate în acest sens în unele statele membre ale Uniunii Europene. Spre exemplu, în Danemarca, onorariile pentru servicii de audit și non-audit provenind de la

un singur client nu pot depăși 20% din veniturile totale ale firmei de audit. În Marea Britanie, Standardele Etice au stabilit un nivel maxim al onorariilor pe care le poate primi o firmă de la un anumit client: pentru companii listate, această limită este de 10%, iar pentru companii nelistate, aceasta este de 15% din onorariile totale primite de firmă. De asemenea, această limită este practică și în Germania, unde este de 30%, respectiv de 20%.

În cadrul documentului Cartea Verde „Politica de audit: lecțiile crizei”, lansată de Comisia Europeană în 2010, se atrage atenția nu doar asupra nivelului onorariilor primite de la o entitate auditată, ci și asupra structurii onorariilor, adică asupra cotei procentuale în care se împart onorariile între cele provenite din servicii de audit și cele de non-audit de la același client. Srinidhi și Ferdinand (2007:595) au observat în urma unei cercetări efectuate că: onorariile rezultate în urma unor servicii de non-audit au un impact negativ asupra calității angajamentului de audit, în timp ce onorariile provenite din servicii de audit au un efect pozitiv.

În ceea ce ține de reglementările nord-americane, Codul de Conduită Profesională emis de AICPA (American Institute of Certified Public

Accountants) nu include prevederi explicite în legătură cu raportul dintre onorariile primite de la un client și onorariile totale ale societății de audit, deși SEC (Securities and Exchange Commission) confirmă importanța independenței societății de audit, sub amenințarea că o mare parte din veniturile ei provin de la un anumit client de audit.

În literatura de specialitate există, însă, și studii care demonstrează că nu întotdeauna onorariile prea mici sau semnificativ prea mari reprezintă justificări care compromit calitatea misiunii de audit. Jong-Hag Choi, Jeong-Bon Kim și Yoonseok Zang (2010, p.115-140) au constatat, în baza unui studiu empiric, că relația dintre nivelul onorariilor de audit și calitatea angajamentului de audit este asimetrică și neliniară.

Chestionarul utilizat în realizarea studiului face referire și la alți factori care ar putea avea influență asupra modului de stabilire a onorariilor de audit. Aceștia sunt prezentați în paragrafele de mai jos:

**Existența unui comitet de audit** - o serie de studii (Carcello et al., 2002; O'Sullivan, 2000; Lawrence et al., 2003) demonstrează existența unei asocieri între organizarea unui comitet de audit și un nivel scăzut al onorariilor de audit. Nivelul scăzut al onorariilor poate fi explicat pe baza transferului unei părți a activității de către comitetul de audit, ceea ce înseamnă că auditorul extern va prelua o parte a informațiilor de la acest nivel. Însă nu întotdeauna existența unui comitet de audit conduce la o diminuare a onorariilor de audit, deoarece trebuie analizată eficiența acestuia, adesea aceste organe de monitorizare fiind constituite doar ca o formalitate (Redmayne et al., 2011).

**H2: Existența unui comitet de audit/sistem de control intern diminuează nivelul onorariului de audit.**

**Mărimea firmei de audit** - acest subiect se adresează în special marilor



firmelor de audit (BiG 4 sau firmele din top 3 sau 4 de pe unele piețe, precum Japonia sau China), care percep onorarii tot mai ridicate datorită reputației și prestației acestora, dar poate contribui și la obținerea unor avantaje de către clienții auditați (Wang et al., 2012).

Aceste valori ridicate ale onorariilor de audit sunt, de regulă, asociate unui înalt nivel calitativ și se solicită în special de către firmele cotate la bursă sau de marii contribuabili la bugetele de stat. Astfel, se impune verificarea faptului că:

**H3: Mărimea și complexitatea firmei auditate conduce la creșterea nivelului onorariului de audit.**

**Performanța financiară a firmei client** - firmele cu performanță financiară ridicată și care se dovedesc a fi transparente în ceea ce privește raportarea financiară plătesc onorarii de audit mai mici decât firmele cu performanță financiară scăzută și care nu fac dovada transparenței în raportarea financiară. Creșterea performanței financiare determină o diminuare a onorariilor de audit (Chersan et al., 2012). Ultima ipoteză verifică:

**H4: Performanța financiară a firmei auditate este asociată cu valori diminuate ale onorariilor de audit plătite.**

## Interpretarea rezultatelor studiului

În vederea interpretării posibilei existențe a unei legături între nivelul onorariului de audit și factorii mai sus menționați am aplicat asupra bazei de date regresii de tip *Ordered Logit Regression*.

Pentru interpretarea rezultatelor se impun următoarele explicații:

*Analiza asocierii dintre două variabile pornește de la ipoteza nulă conform căreia nu există nicio asociere între variabilele testate, cu ipoteza alternativă conform căreia există asociere între variabile. Ipoteza nulă se acceptă dacă valoarea  $p > 0.1$ . Dacă  $p < 0.1$ , ipoteza nulă se respinge și se acceptă ipoteza alternativă. Dacă  $p = 0.00$  se acceptă o probabilitate de garantare de 99%,  $p = 0.01-0.05$  probabilitatea de garantare este de 95%, iar pentru valorile lui  $p = 0.05-0.1$  probabilitatea de garantare a asocierii variabilelor analizate va fi de 90%.*

Așa cum reiese din **Tabelul 1**, există o corelație între nivelul pragului de semnificație cu care auditorul va opera pe parcursul misiunii de audit și nivelul onorariului perceput. Acest lucru poate

fi explicat prin faptul că în faza de planificare auditorul va evalua riscul de audit și, implicit, nivelul peste care orice denaturare detectată poate fi considerată ca fiind semnificativă (pragul de semnificație). În funcție de valoarea pragului de semnificație se vor stabili natura, durata și întinderea procedurilor de audit în vederea colectării de probe de audit pentru fundamentarea opiniei finale. Prin urmare, cu cât pragul de semnificație va fi mai mic auditorul va fi nevoit să obțină un volum mai mare de probe prin aplicarea unor teste și proceduri mai numeroase, fapt ce va conduce la creșterea onorariului solicitat de către auditor pentru munca sa. Valoarea lui  $p = 0.025$ , ceea ce înseamnă că ipoteza nulă se respinge, iar ipoteza alternativă este acceptată cu o probabilitate de 95%.

Am decis să analizăm împreună factorii din ipotezele H2-H4, întrucât aceștia definesc aspecte calitative ale entității client, respectiv ale auditorului.

Conform analizei noastre ( $p = 0.045$ ), ipoteza acceptată este cea referitoare la influența mărimii firmei de audit în stabilirea onorariului. Cu toate că respondenții noștri nu fac parte din una din cele 4 mari companii de audit (Big 4), opinia acestora este că, în condițiile în

**Tabel 1. Influența mărimii pragului de semnificație în stabilirea nivelului onorariului de audit**

| Audit fee   | Coef.    | Robust Std. Err. | z    | P> z         | [95% Conf. Interval] |          |
|-------------|----------|------------------|------|--------------|----------------------|----------|
| Materiality | 1,704120 | ,8048776         | 1,91 | <b>0,025</b> | -,0617645            | 3,584450 |

Sursa: Proiecția autorilor, Intercooled Stata 9.1

**Tabel 2. Factorii care contribuie la stabilirea nivelului onorariilor de audit**

| Audit fee | Coef.    | Robust Std. Err. | z    | P> z         | [95% Conf. Interval] |          |
|-----------|----------|------------------|------|--------------|----------------------|----------|
| AUDCOM    | ,8139087 | ,6654312         | 1,14 | 0,301        | -,5234313            | 2,11078  |
| SIZE AUD  | 1,632907 | ,8197721         | 1,71 | <b>0,045</b> | -,04287671           | 3,246780 |
| FIN PERF  | ,8047855 | ,8376247         | 1,32 | 0,135        | -,28351621           | 2,30111  |

Sursa: Proiecția autorilor, Intercooled Stata 9.1

care firma prestatoare de servicii nu are o rezonanță anume pe piața auditului, nu poate impune tarife la același nivel ca și o companie de renume. De altfel, practica dovedește acest lucru prin apariția de la an la an a unor firme „căpușă”, care fiind la început de drum sau neavând un renume câștigat acceptă să realizeze misiuni în schimbul unor sume nesemnificative. Pericolul este cu atât mai mare cu cât pentru acoperirea cheltuielilor auditorul va diminua mult calitatea serviciilor sale.

Ceilalți doi factori analizați (existența unui comitet de audit, respectiv performanța financiară a entității client) nu s-au dovedit a fi factori care pot influența nivelul onorariului de audit. În opinia noastră, auditorii români întâlnesc destul de rar companii la nivelul cărora să existe comitete de audit. Aceasta poate fi o explicație plauzibilă în respingerea ipotezei. Un alt motiv ar fi acela că auditorii pentru a menține un nivel optim al scepticismului profesional nu vor acorda o încredere totală în comitetele de audit existente la nivelul entităților client, prin urmare nu vor diminua munca depusă, ceea ce înseamnă că nici reducerea onorariului nu este posibilă.

Cât despre cel de-al doilea factor care nu poate fi validat, performanța financiară a entității, putem deduce că o bună performanță financiară nu indică un element de încredere în entitatea respectivă. Auditorul este dator să investigheze modul în care entitatea a atins și menține acel nivel al performanței financiare, întrucât odată atins există tendințe de a neglija control intern al societății.

De asemenea, pentru o entitate nouă, care nu poate dovedi o performanță financiară bună datorită timpului scurt de activitate, nu putem spune că se impune a i se solicita un onorariu mai mic, întrucât respectând calitatea misiunii, aceasta nu poate fi compromisă. Prin urmare, ipotezele H2 și H4 sunt respinse în baza rezultatelor obținute în studiul nostru.



## Concluzii

Studiul realizat la nivelul regiunii de Nord-Vest și-a propus să identifice factorii pe care auditorii români îi au în vedere în stabilirea onorariilor de audit în condițiile crizei cu care ne confruntăm la momentul actual. În fapt, scopul principal a fost de a observa dacă efectele crizei economice pot să compromită responsabilitatea și scepticismul auditorilor, respectiv calitatea serviciilor oferite de către aceștia.

Rezultatele obținute demonstrează că auditorii români din regiunea de Nord-Vest au în vedere păstrarea unui nivel optim al calității serviciilor oferite fără a

accepta compromiterea activității lor, respectiv remunerarea corespunzătoare a acestora. Acest lucru indică faptul că situația economică actuală cu care se confruntă societatea noastră și nu numai nu a afectat calitatea serviciilor de audit. Cu certitudine nu putem garanta acest lucru la nivelul tuturor companiilor de audit întrucât, așa cum s-a menționat pe parcurs, au existat și continuă să existe entități de audit care sfidează regulile generale ale profesiei, cauzând probleme în desfășurarea și reprezentarea acestora.

Studiul de față este doar un început în direcția de cercetare lansată, prezentând o serie de limite. Timpul de desfășura-

rea a fost oarecum restrâns, iar populația participantă, deși semnificativă statistic, este redusă numeric și reprezintă doar o anumită regiune a țării. Factorii propuși spre analiză au un caracter mai general, o analiză mai riguroasă necesitând dezvoltarea unor factori analitici.

Ca perspective, ne propunem continuarea acestui studiu la nivel național și includerea în analiză a altor factori. Prelucrarea datelor prin analize factoriale ar aduce un plus de valoare rezultatelor obținute. De asemenea, ar fi oportună și implicarea organismului profesional național (CAFR), precum și a unor reprezentanți ai celor 4 mari companii de audit din grupul Big 4. ●

## Referințe bibliografice

- Bell, T. B., Landsman, W. R., Shackelford, D. A. (2001), *Auditors' perceived business risk and audit fees: Analysis and evidence*, Journal of Accounting Research, 39, p.35–43
- Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Neal, T.L., Riley, R. (2002), *Board characteristics and audit fees*, Contemporary Accounting Research, 19, p.365–384
- Chersan Corina-Ionela, Mironiuc Marilena, Robu Ioan-Bogdan (2012), *Influența performanței financiare a firmei-client asupra onorariilor de audit*, Revista „Audit Financiar”, Vol. 10, nr. 10 din oct. 2012, p.3-12
- Hay, D. C., Knechel, W. R., Wong, N. (2006), *Audit fees: A meta-analysis of the effects of supply and demand attributes*, Contemporary Accounting Research, 23, p.141–191
- Jong-Hag Choi, Jeong-Bon Kim, Yoonseok Zang (2010), *Do Abnormally High Audit Fees Impair Audit Quality?*, Auditing, Nov 2010, Vol. 29 Issue 2, p.115-140
- Lyon, J. D., Maher, M. W. (2005), *The importance of business risk in setting audit fees: Evidence from cases of client misconduct*, Journal of Accounting Research nr. 43, p.133–151
- Moldovanu Urania (2010), *Codul etic al profesioniștilor contabili. Onorarii și alte tipuri de remunerații, cotizații variabile*, Revista „Audit Financiar”, Vol. 8, nr. 4, apr. 2010, p. 37-45
- Niemi, L. (2002), *Do firms pay for audit risk? Evidence on risk premiums in audit fees after direct control for audit effort*, International Journal of Auditing nr. 6, p.37-51
- O'Sullivan, N. (2000), *The impact of board composition and ownership on audit quality: Evidence from large UK companies*, British Accounting Review, Vol. 32, p.397–414
- Redmayne Nives Botica, Bradbury Michael E., Cahan Steven F. (2011), *The Association between Audit Committees and Audit Fees in the Public Sector*, International Journal of Auditing, Nov2011, Vol. 15 Issue 3, p.301-315
- Srinidhi Bin N., Gul Ferdinand A. (2007), *The Differential Effects of Auditors' Nonaudit and Audit Fees on Accrual Quality*, Contemporary Accounting Research, Summer 2007, Vol. 24 Issue 2, p.595-629
- Șpan G.A. (2013), *Fundamentarea Raționamentului Profesional în Auditul Statutar* - teză de doctorat, Editura Eikon, Cluj-Napoca;
- Țurlea Eugeniu, Mocanu Mihaela, Lungeanu Emil (2011), *Studiu privind nivelul onorariilor și riscurile asupra independenței auditorului financiar. Soluții și perspective*, Revista „Audit Financiar”, Vol. 9, nr. 12, dec. 2011, p.17-22
- IESBA-IFAC, *Codul Etic al Profesioniștilor Contabili*, Ediția 2013, tradus și retipărit de CAFR
- ISA 200, *Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of an Audit in Accordance with International Standards on Auditing* (<http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a008-2010-iaasb-handbook-isa-200.pdf>)
- ISA 320, *Materiality in Planning and Performing an Audit*. (<http://www.ifac.org/sites/default/files/downloads/a018-2010-iaasb-handbook-isa-320.pdf>)
- [www.cafir.ro](http://www.cafir.ro)



# Fundamentarea deciziilor investiționale **prin studii de asociere între indicatorii financiari tradiționali și indicatorii bursieri**

Mihai CARP\* & Marilena MIRONIUC\*\*

## Abstract

### Substantiation of Investment Decisions by Studies of Association between Traditional Financial Indicators and Stock Exchange Ratios

The capital market investors bases their decision to purchase the securities of companies using, in addition to the analysis of economic, social and political factors that could affect the price of securities, a financial and economic diagnosis on the health and prospects of economic entity growth. In the specialized studies, there are approaches according to which can not be claimed for certain that the performance of a company, measured by traditional financial indicators, represent a guarantee for a future stock exchange performance. In this regard, identifying the existence and estimation of intensity to the link established between ratios of stock exchange performance, as part of the investment decision, and financial indicators, which characterize the economic profile of the enterprise, serve to reflect the extent to which such analyses are sufficient to document the potential investors, own-

ers of capital. The present study proposes the development of econometric models for explaining and quantifying the degree of influence exercised by financial indicators on stock exchange ratios. The analysis is conducted on a sample extracted from the population represented by companies listed on the Bucharest Stock Exchange. Testing of working hypothesis was facilitated by the use of methods such as: correlation analysis, multiple regression analysis, ratios technique. The processing of data under study was realized using the statistical software SPSS 19.00.

**Key words:** financial indicators, stock exchange performance, financial and economic information, correlation, regression

**JEL Classification:** C58, G11, G32, M41, M42

**Cuvinte cheie:** indicatori financiari, performanța bursieră, informații economico-financiare, corelație, regresie

\* Dr., Universitatea „Alexandru Ioan Cuza” Iași, e-mail: mihai.carp@feaa.uaic.ro

\*\* Prof.univ.dr, Universitatea „Alexandru Ioan Cuza” Iași, e-mail: marilena@uaic.ro



## Introducere

Economia mondială, caracterizată de frecvente și intense mutații, atât la nivel structural, cât și spațial, își dezvoltă, tot mai pregnant, semnificativa dependență față de resursele financiare, acestea reprezentând pilonul central ce susține existența și dezvoltarea entităților economice. Companiile sunt preocupate de mobilizarea acestui factor de producție esențial, în condiții de cost și risc minime, în cuantumul solicitat și la momentul oportun.

Diversitatea modalităților prin intermediul cărora poate fi atras capitalul financiar, necesar desfășurării oricărei activități economice, generează drepturi și obligații specifice, de corectă lor structurare și dimensionare depinzând viitorul entităților.

Multitudinea formelor de procurare a resurselor financiare este subsumată celor două piețe financiare esențiale, piața de capital și piața creditului, ce caracterizează principalele sisteme financiare care se manifestă pe plan mondial, sistemul anglo-saxon și sistemul continental. Specificul sistemelor financiare, dimensiunile și rolul diferitelor instituții ce dau contur acestora și corelația lor cu evoluția performanțelor economiilor au reprezentat câmp de dezbateră pentru numeroși autori, precum Allen & Galle (2001), Beck & Levine (2002), Ergungor (2004), Beck *et al.* (2009).

Fundamentat pe piața de capital, sistemul financiar anglo-saxon își revendică superioritatea atât prin dimensiune – cele mai puternice economii ale lumii

sunt finanțate prin această modalitate – cât și prin capacitatea acestuia de a furniza resurse către apelanți, în toate ciclurile de dezvoltare a acestora. Dacă piața creditului, caracteristică sistemului continental, răspunde solicitărilor recepționate din partea entităților mature, ale căror afaceri pot acoperi, prin intermediul garanțiilor, riscul de creditare, piața bursieră este prezentă în spațiul finanțării întreprinderilor atât în momentul formării, cât și pe parcursul întregii vieți economice. Se poate afirma că aceasta din urmă pune un diagnostic asupra stării de sănătate a companiilor și a perspectivelor de creștere, prin intermediul cotațiilor bursiere și prin reflectarea, cu ajutorul indicilor bursieri, a atractivității titlurilor de valoare tranzacționate.

Piața bursieră, spațiul de negociere între deținătorii de resurse financiare excedentare și agenții deficitari în astfel de resurse facilitează transferul de capital, în urma schimbului de informații pertinente și credibile între partenerii participanți la tranzacții. Investitorul pe piața de capital, cel care în speranța unui beneficiu superior celui obținut pe piața bancară își asumă un risc sporit, este preocupat de fundamentarea deciziei de investire pe baza unui larg spectru de informații financiare, sociale, politice, de natură psihologică, prezente și de perspectivă. O etapă semnificativă a acestui intens proces de documentare este reprezentată de analiza oportunităților de investire, utilizând informațiile financiare din piață, precum și informații comunicate prin intermediul situațiilor financiare ale entităților economice tranzacționate.

În acest sens, prezentul articol își propune analiza legăturilor și influențelor existente între indicatorii performanței bursiere, ca reper al deciziei de investire, și indicatorii financiari specifici companiilor, ca elemente ce prefigurează profilul economic al acestora. Studiul este realizat la nivelul companiilor cotate la Bursa de Valori București.

## Abordări teoretice privind poziția financiară și performanța bursieră a companiilor cotate

În demersul de disponibilizare și alocare a resurselor financiare, investitorii își coordonează acțiunile prin intermediul unor strategii elaborate în scopul generării de randamente superioare. Acest obiectiv poate fi atins doar printr-un complex și profund demers analitic, efectuat asupra condițiilor de mediu economico-financiar.

Specialiștii piețelor financiare, care au dorit să crească eficiența piețelor și să facă posibilă întâlnirea între companiile preocupate de atragerea de noi capitaluri și investitorii interesați de noi oportunități de plasare a capitalului sau de diversificarea portofoliului de titluri, au dezvoltat metodologii și instrumente de diagnosticare a societăților cotate. Demers complex, diagnosticul companiilor cotate se realizează prin intermediul analizei fundamentale și a analizei tehnice (grafică și statistică). Analiza fundamentală trebuie să



reprezintă baza cunoștințelor oricărui investitor în active financiare.

Concluziile analizei fundamentale stau la baza prezentării companiilor, care se pregătesc să fie introduse la Bursă, investitorilor potențiali. De asemenea, ea este analiza după concluziile căreia investitorii își selectează lista de oportunități de investiții în piața financiară [Mironiuc, 2009].

Analiza fundamentală implică o componentă prealabilă și una propriu-zisă.

Analiza prealabilă se bazează pe studiul situațiilor financiare anuale, aferente cel puțin unei perioade de doi-trei ani de activitate, și pune accent pe: analiza performanțelor economico-financiare ale companiei; analiza poziției financiare; analiza previzională a riscului; analiza potențialului de creștere a companiei, analiza mediului extern care va avea un rol important în aprecierea valorii de piață a companiei. Analiza fundamentală propriu-zisă recurge la instrumente mai mult sau mai puțin complexe, care conduc la judecăți globale asupra valorii financiare a societății. Literatura de specialitate și practica recomandă aborda-

rea actuarială, care evaluează companiile în funcție de capacitatea lor de a genera pe termen mediu fluxuri de rezultat (*cash-flow*, dividende, rezultat din exploatare etc.) și abordarea comparativă sau comparația bursieră, care evaluează societățile plecând de la informațiile care caracterizează alte companii cu un profil comparabil, considerate drept bază de referință (*benchmark*) pe piața financiară pentru companiile analizate [Reucheron and Pirou, 2000].

Din pleiada de indicatori bursieri, specifi abordării bazate pe comparația de piață, semnificativi pentru adoptarea unei decizii de investire bine fundamentate, fac parte: **coeficientul capitalizării bursiere** (*Price Earning Ratio - PER*), **randamentul global al plasamentului** (*Total Return - K*), precum și **coeficientul capitalizării activului net** (*Price-to-Book Ratio - PBR*).

Coeficientul capitalizării bursiere evidențiază prețul pe care investitorii acceptă să îl plătească pentru profitul net pe acțiune, ilustrând totodată și intervalul temporal, în exerciții financia-

re, necesar recuperării investiției efectuate, din rezultatul net pe acțiune care remunerează investitorul. Dacă potențialii acționari se așteaptă la o creștere a profitului net pe acțiune ei vor fi dispuși să plătească un preț ridicat pentru acesta, iar în cazul unui nivel redus al beneficiului, caracteristic companiilor aflate în dificultate, aceștia vor investi doar dacă perspectivele de creștere sunt evidente [Mironiuc, 2009].

În aprecierea oportunității achiziționării de noi acțiuni sau de menținere a participației la entitatea economică, estimarea randamentului global al plasamentului oferă informații relevante. Acesta reflectă beneficiul obținut de acționari, atât prin intermediul dividendului pe acțiune primit, cât și prin sporul de valoare generat de majorarea cursului bursier, oferind astfel o imagine de ansamblu asupra rentabilității investiției, fiind și un mijloc de orientare în decizia de repartizare a rezultatului net. Decisiv, în acest sens, este raportul care se stabilește între randamentul plasamentului și rentabilitatea profitului net pe acțiune reinvestit. Când rentabilitatea profitului

**Identificarea existenței și estimarea intensității legăturii dintre indicatorii performanței bursiere, ca reper al deciziei de investire, și indicatorii financiari, care caracterizează profilul economic al companiei comerciale, servesc la reflectarea măsurii în care astfel de analize sunt suficiente pentru documentarea potențialilor investitori, deținători de capital**

net pe acțiune reinvestit este superioară randamentului global al plasamentului așteptat de investitor, ceea ce echivalează cu creșterea cursului bursier, investitorul va decide ca partea din profitul reinvestit să fie maximă, în caz contrar acesta dorește distribuirea sub formă de dividende a profitului [Mironiuc, 2009].

Un semnal privind adoptarea unui anumit comportament, în legătura cu plasarea resurselor financiare într-o entitate economică, este recepționat și prin intermediul coeficientului de capitalizare a activului net. Acesta raportează valoarea bursieră a companiei (capitalizarea bursieră) la valoarea sa contabilă (activul net contabil). Cursul bursier al acțiunilor înglobează reacțiile și percepțiile pieței la cuantumul activelor și datoriilor deținute de entitate, spre deosebire de valoarea nominală a titlurilor obținută matematic prin împărțirea activului net contabil la numărul acestora [Penman, 2005]. Din acest motiv, rareori capitalizarea bursieră este inferioară valorii contabile. În cazul unui coeficient redus, în piață se lansează un semnal conform căruia compania este subevaluată, atractivă, deci, pentru investitori, acest indiciu necesitând, totuși, o interpretare corelată cu perspectivele de creștere a entității și a sectorului de activitate din care aceasta face parte. O valoare de piață mult superioară activului net contabil poate indica o supraevaluare a acțiunilor companiei, ceea ce pentru posesorul de titluri reprezintă un semnal de vânzare.

Cererea de titluri de valoare, recepționată din partea deținătorilor de resurse financiare, este fundamentată și pe o analiză aprofundată a situației financiare a entităților. Indicatorii financiari reprezintă adevărate repere pentru caracterizarea activității desfășurate de companie în trecut, cât și pentru identificarea oportunităților de dezvoltare a acesteia.

Rata rentabilității economice reflectă măsura în care rezultatul generat de activitatea de exploatare remunerează capitalul economic investit, fără a lua în



considerare sursa de proveniență a acestuia. Influențată de gradul de îndatorare specific companiei, prin intermediul cheltuielilor financiare angajate, rata rentabilității economice condiționează, în final, dimensiunea ratei rentabilității financiare. Aceasta exprimă capacitatea companiei de a rentabiliza capitalurile încredințate spre gestionare de acționari. Un nivel semnificativ al acesteia asigură satisfacerea așteptărilor deținătorilor de titluri existenți, permițând distribuirea de dividende și reinvestirea unei părți din profit, cu o influență pozitivă asupra cursului de schimb, precum și un grad sporit de independență financiară și decizională.

În contextul expunerii companiei atât pe piața de capital, cât și în mediul de afaceri estimarea măsurii în care entitatea își poate rambursa datoriile, la termenul stabilit, capătă o importanță deosebită. Analiza solidității patrimoniale realizează o legătură transversală între activele circulante, respectiv activele de trezorerie, și datoriile curente, coagulându-se, astfel, noțiunile de lichiditate generală și lichiditate imediată. [De la Bruslerie, 2009].

Soliditatea patrimonială, manifestată prin abilitatea companiei de a-și achita, la scadență, datoriile pe termen lung, reflectă o structurare optimă atât a acti-

vului, care poate fi transformat în timp util în lichidități, cât și o politică de îndatorare prudentă. În aceeași notă rezervată este recomandat a se realiza și asigurarea resurselor necesare ciclului de investiție. Măsura în care resursele proprii și cele străine participă la acoperirea costurilor activelor imobilizate determină drumul pe care compania își va desfășura, în viitor, activitatea.

De modul în care este dimensionată structura financiară depinde atingerea obiectivelor de creștere și stabilitate, asumate de către managementul companiei. Independența financiară este asigurată de proporția în care capitalul propriu participă la formarea pasivului bilanțier. Riscul financiar este generat, însă, de dimensiunea resurselor împrumutate, ce acționează cu un efect coercitiv asupra companiei, influențând în sens negativ cursul bursier al acțiunilor (Cai and Zhang, 2010). Rambursarea acestora, împreună cu dobânda aferentă, trebuie efectuată indiferent de rezultatele economice ale entității care le utilizează. De asemenea, aceste resurse grevează independența decizională, prin intermediul garanțiilor solicitate. Iată de ce, adecvarea tipului de resursă atrasă cu specificul necesarului de finanțat, precum și echilibrarea drepturilor cu obligațiile induse joacă un rol esențial în viața entităților economice.

## Stadiul actual al cunoașterii

Studiul poziției și performanțelor economico-financiare ale companiilor, atât prin indicatori financiar-contabili, cât și prin indicatori bursieri, în scopul analizei oportunităților de investire pe piața de capital a constituit peisajul preocupărilor a numeroși cercetători.

Nivelul și stabilitatea performanțelor economico-financiare ale companiei cotate reprezintă premise pentru ca titlurile emise de aceasta să înregistreze o evoluție favorabilă pe piața financiară.

Mironiuc (2009) consideră că dialogul dintre investitori și piața financiară ar putea fi afectat dacă anticiparea cursului bursier s-ar baza doar pe analiza informațiilor financiar-contabile, uneori distorsionate prin aplicarea excesivă a unor principii contabile, prin practica costului istoric, prin manipularea voluntară a informațiilor de către manageri interesați de atragerea capitalului extern. În realitate, volatilitatea titlurilor este influențată nu doar de situația financiară a companiei cotate, ci și de alți factori exogeni, precum: caracteristicile pieței financiare, clasa de risc economic căreia îi aparține compania cotate, performanțele companiei *leader* în sectorul de activitate, efectul de modă, factorii geopolitici, calitatea comunicării financiare realizată de compania cotate etc. Ceaux-Dutheil (2005) precizează, în lucrările sale, că neglijarea de către analistul bursier a factorilor exogeni societății cotate va avea ca efect destabilizarea și deziluzionarea investitorului consiliat să investească după regula clasică:

**„Cumpăr pentru că această companie are perspective economice bune”.**

Zaretsky și Zumwalt (2009), Griffin and Lemmon (2002), Garlappi and Yan (2011) studiază relația stabilită între riscul de faliment, coeficientul capitalizării activului net și rata rentabilității financiare, afirmând că, odată cu majorarea riscului de faliment asumat de companii, nivelul *PBR* va spori. De asemenea, cercetătorii afirmă existența unei relații inverse, semnificative, între riscul financiar, riscul de faliment și dimensiunea entității economice.

Corelațiile dintre oportunitățile companiilor de a realiza investiții, modul de finanțare a acestora și politica distribuirii dividendelor sunt analizate de Abor și Bokpin (2010). Autorii remarcă influența majoră a investițiilor asupra politicii de repartizare a rezultatelor.

Companiile cu un potențial crescut de investire vor repartiza dividende într-o proporție foarte redusă, motivând reținerea resurselor pentru asigurarea dezvoltării ulterioare. Studiul relevă și exis-

tența unei slabe legături între specificul surselor de finanțare și politica distribuirii dividendelor.

Zaher (2010) și Korteweg (2004) remarcă randamentele superioare oferite investitorilor de plasamentele realizate în companii cu un levier financiar redus, față de cele obținute din investițiile efectuate în entități puternic îndatorate. În aceste condiții, investitorii vor prefera companiile neîndatorate celor cu un grad sporit de dependență financiară și decizională.

În aceeași tendință, Penman *et al.* (2007), Gomes and Schmid (2010) examinează efectul coeficientului capitalizării activului net, ca indicator al riscului operațional, și influența gradului de îndatorare, ca fundament al riscului financiar, asupra randamentului acțiunilor. Autorii susțin existența unei legături inverse ce se stabilește între gradul de îndatorare și randamentul plasamentului. Ei identifică această situație atât la companiile cu un *PBR* ridicat, cât și la cele cu un nivel redus al acestuia.

Utilizarea corelațiilor între indicatorii performanței bursiere, în scopul corec-

tei elaborării a strategiilor de gestionare a portofoliilor de acțiuni, constituie o preocupare permanentă, deopotrivă pentru investitori, cât și pentru teoreticienii domeniului. Leong *et al.* (2009) analizează relațiile de interdependență între valoarea economică adăugată (*EVA*) și coeficientul capitalizării bursiere (*PER*), respectiv coeficientul capitalizării activului net (*PBR*). Aceștia remarcă faptul că portofoliile create utilizând drept bază decizională indicatorul *EVA* generează beneficii superioare celor formate pe baza analizei *PER* sau *PBR*. Chen and Zhao (2006) susțin existența unei relații directe între nivelul *PBR* și gradul de îndatorare, afirmând că entitățile economice îndatorate beneficiază de costuri ale capitalurilor reduse, cu influențe pozitive asupra rentabilității activității. Bali *et al.* (2008), Bagella *et al.* (2005) aprofundează analiza, remarcând relația semnificativă, pozitivă, existentă între rezultatele financiare și randamentele așteptate, inclusiv prin intermediul dividendelor. Consler *et al.* (2011) continuă cercetarea asupra capacității rezultatului net pe acțiune (*EPS*) și a *cash-flow*-ului pe acțiune (*CFPS*) de a preziona nivelul dividendului pe acțiune, demonstrând, totodată, pertinenta indicatorului calculat pe baza fluxurilor de trezorerie în cadrul procesului de prognozare a dividendelor viitoare.

## Metodologia cercetării

Prezenta lucrare își propune, printr-un demers de tip pozitivist, analiza empirică a legăturilor dintre performanța financiară a companiilor cotate, exprimată prin indicatori determinați pe baza informațiilor din situațiile financiare, și performanța bursieră, ca expresie a recunoașterii perspectivelor companiei cotate de către investitorii pieței de capital. Investitorii prezenți pe piața de capital își fundamentează decizia de achiziționare a titlurilor unei companii apelând, în completarea analizelor pri-



vind factorii de mediu economic, social și politic, la un diagnostic economico-financiar privind starea de sănătate și perspectivele de creștere a entității economice vizate. În acest sens, identificarea existenței și estimarea intensității legăturii dintre cele două categorii de indicatori servește la reflectarea măsurii în care ratele bursiere sunt suficiente pentru documentarea deținătorilor de capital și dacă, pentru corecta lor informare, este necesară și considerarea indicatorilor financiari. Totodată, studiul își

propune elaborarea unor modele economice care să permită explicarea și cuantificarea influențelor exercitate de mărimile financiare asupra indicatorilor bursieri, precum și dimensionarea factorului rezultativ pe baza variabilelor independente.

## 1. IPOTEZELE DE LUCRU TESTATE

Luând în calcul modalitatea și scopul calculării celor două categorii de indicatori, ne propunem testarea următoarelor ipoteze:

**Ipoteza 1:** *Între termenul de recuperare a investiției din rezultatul net pe acțiune, exprimat prin intermediul coeficientului de capitalizare bursieră, și indicatorii financiari privind rentabilitatea, lichiditatea, solvabilitatea, gradul de îndatorare, acoperirea financiară a imobilizărilor, ratele de structură a pasivului întreprinderii există o legătură semnificativă.*

**Ipoteza 2:** *Există o legătură semnificativă între randamentul global al plasamentului, așteptat de acționari, și ratele*

Tabel 1. Variabilele utilizate în analiză

| Denumire și mod de calcul                                                                                                                               | Semnificație economică                                                                                                                                                                                                                                                    |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <i>Variabile factor</i>                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Rata rentabilității financiare:<br>$Rf = \text{Rezultatul net} / \text{Capital propriu}$                                                                | Capacitatea companiei de a-și remunera acționarii prin intermediul rezultatului întregii activități.                                                                                                                                                                      |
| Rentabilitatea economică:<br>$Re = \text{Rezultat din exploatare} / \text{Total active}$                                                                | Capacitatea managementului de a rentabiliza, pe baza activității de exploatare, capitalul investit indiferent de sursa de proveniență a acestuia.                                                                                                                         |
| Levierul financiar:<br>$Lf = \text{Datorii financiare totale} / \text{Capital propriu}$                                                                 | Gradul de îndatorare a firmei cuantifică dimensiunea riscului de insolvabilitate                                                                                                                                                                                          |
| Rata lichidității imediate:<br>$Li = \text{Activele de trezorerie} / \text{Datorii curente}$                                                            | Măsura în care datoriile pe termen scurt pot fi acoperite prin intermediul disponibilităților de trezorerie                                                                                                                                                               |
| Rata lichidității generale:<br>$Lg = \text{Active circulante} / \text{Datorii curente}$                                                                 | Măsura în care datoriile pe termen scurt pot fi rambursate din activele circulante posibil a fi transformate în lichidități.                                                                                                                                              |
| Rata solvabilității generale:<br>$Rs = \text{Activul total} / \text{Datorii totale}$                                                                    | Capacitatea companiei de a face față scadențelor, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, respectiv, măsura în care activul total este suficient pentru plata datoriilor totale.                                                                                     |
| Rata autofinanțării imobilizărilor:<br>$Ra = \text{Capital propriu} / \text{Active imobilizate nete}$                                                   | Capacitatea companiei de a-și finanța activitatea de investiții pe baza resurselor proprii.                                                                                                                                                                               |
| Rata finanțării străine a imobilizărilor:<br>$Rfs = \text{Datorii mai mari de un an} / \text{Active imobilizate nete}$                                  | Gradul de acoperire (finanțare) a imobilizărilor din datorii care trebuie plătite într-o perioadă mai mare de un an.                                                                                                                                                      |
| Rata autonomiei financiare globale:<br>$Raf = \text{Capital propriu} / \text{Pasiv total}$                                                              | Independența financiară și decizională a companiei.                                                                                                                                                                                                                       |
| Rata îndatorării globale:<br>$Rig = \text{Datorii totale} / \text{Pasiv total}$                                                                         | Dependența companiei de resursele împrumutate, exprimând riscul financiar la care îndatorarea expune compania.                                                                                                                                                            |
| <i>Variabile rezultative</i>                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                           |
| Coeficientul de capitalizare bursieră:<br>$PER = \text{Cursul bursier} / \text{Rezultatul net pe acțiune}$                                              | Prețul pe care investitorii sunt dispuși să îl plătească pentru rezultatul net pe acțiune, respectiv, numărul de exerciții financiare în care acționarii își pot recupera investiția prin intermediul rezultatului net pe acțiune.                                        |
| Randamentul global al plasamentului:<br>$K = \text{Dividend pe acțiune} / \text{Cursul bursier inițial} + \text{creșterea relativă a cursului bursier}$ | Rentabilitatea participației la capitalul companiei, așteptată de investitor, obținută atât prin intermediul dividendelor primite în raport cu numărul acțiunilor deținute, cât și prin diferența pozitivă de curs valutar, ca rezultat al părții de rezultat reinvestit. |
| Coeficientul de capitalizare a activului net (Price to Book Ratio):<br>$PBR = \text{Capitalizare bursieră} / \text{Capital propriu}$                    | Valoarea pe care piața bursieră o acordă acțiunilor entității comparativ cu valoarea contabilă a acestora, cu efect asupra aprecierii oportunității de a investi.                                                                                                         |

*financiare caracteristice activității companiei.*

**Ipoteza 3:** *Există o legătură semnificativă între coeficientul de capitalizare a activului net, ca indicator al gradului de evaluare a acțiunilor pe piața bursieră, și indicatorii în mărimi relative care reflectă poziția și performanța financiară a companiei.*

## 2. DESCRIEREA VARIABILELOR ANALIZATE

Variabilele luate în calcul pentru realizarea studiului, precum și caracteristicile acestora sunt sintetizate în Tabelul 1.

## 3. POPULAȚIE ȚINTĂ, EȘANTION, DATE ȘI METODĂ DE LUCRU

Studiul s-a realizat la nivelul companiilor cotate la Bursa de Valori București, acestea reprezentând populația țintă sau studiată. Din această populație s-a extras un eșantion. *Eșantionul* este obținut prin intermediul tehnicii de eșantionare grupată, prin selectarea aleatoare a unui număr de 60 de companii din ariile ocupaționale majore (industrie, comerț, servicii), în clustere corespunzătoare domeniilor de activitate ce compun populația de origine. În acest sens, menționăm că 60% dintre companiile analizate își desfășoară activitatea în industrie, 25% în comerț, iar 15% au ca

obiect de activitate prestarea de servicii.

Pentru obținerea rezultatelor cercetării, datele utilizate în analiză au fost extrase din situațiile financiare corespunzătoare exercițiului financiar 2011, respectiv 2012.

În cadrul demersului empiric, pentru testarea ipotezelor de lucru enunțate s-a realizat o analiză cantitativă. Aceasta a fost efectuată utilizând ca metode *analiza de corelație și analiza de regresie multiplă*.

*Analiza de corelație* este o metodă statistică prin care se măsoară *intensitatea legăturii* dintre variabile. După tipul modelului de regresie, corelația poate fi tratată ca o *corelație simplă* sau o *corelație multiplă* [Jaba, 2005]. Pentru aprecierea gradului de asociere liniară, între variabilele analizate, se utilizează *coeficientul de corelație*. Acesta poate lua valori cuprinse în intervalul [-1;1]. Când indicatorul înregistrează valori apropiate de extremele intervalului este evidențiată legătura semnificativă existentă între variabile. Sensul corelației, directă sau inversă, este confirmat de valoarea pozitivă sau negativă înregistrată de coeficient. Aproximarea de *valoarea 0* indică lipsa oricărei legături între factorii analizați.

*Analiza de regresie multiplă (MRA)* este o metodă statistică prin care se cuantifică influențele mai multor variabile inde-

pendente, cantitative, asupra variabilei rezultative, numerice, având totodată și valențe predictive privind dimensiunea celei din urmă.

Ecuția modelului de regresie liniară multiplă este de forma:

$$Y_j = \beta_0 + \sum_{i=1}^{10} \beta_i X_i + \varepsilon \quad (1)$$

unde:

$\beta_i$  ( $i = 0, \dots, 10$ ) = coeficienții modelului de regresie;

$X_i$  ( $i = 0, \dots, 10$ ) = variabilele independente, exogene;

$Y_j$  ( $j = 1, \dots, 3$ ) = variabilele dependente, endogene;

$\varepsilon_j$  = variabila aleatoare, eroare.

Valoarea coeficienților de regresie exprimă mărimea variației, în medie, a variabilei rezultative la modificarea cu o unitate a variabilei exogene, în condițiile menținerii constante a mărimilor celorlalți factori. Variabila reziduu, eroare, sintetizează toți factorii care influențează variabila endogenă și care nu sunt cuprinși în model.

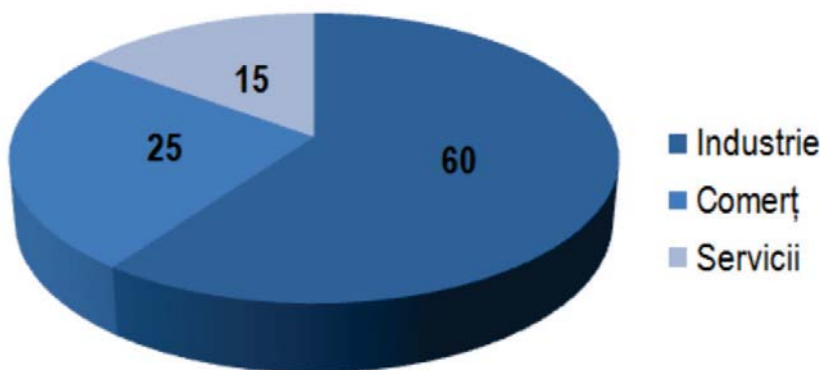
În demersul de cercetare inițiat, privind studiul relațiilor ce se stabilesc între indicatorii performanței bursiere și ratele financiare caracteristice companiilor cotate, a fost utilizat drept instrument statistic produsul software SPSS 19.0.

## 4. REZULTATE ȘI DISCUȚII

Analiza descriptivă, realizată asupra distribuțiilor variabilelor caracteristice eșantionului considerat, esențială în desfășurarea oricărui studiu empiric, reflectă unele elemente specifice pieței bursiere autohtone, precum și companiilor listate.

În acest sens, se poate afirma că piața românească de capital oferă investitorilor un randament global al plasamentelor, în medie, de 13,5 %, superior beneficiilor ce pot fi atrase de pe piața bancară. Totuși, acest rezultat este datorat asumării unui nivel ridicat al riscului determinat în special de criza financiară

Figura 1. Distribuția eșantionului în funcție de obiectul de activitate



Sursa: Proiecție proprie

când companiile au de înfruntat semnificative impedimente ce afectează buna desfășurare a proceselor economico-financiare.

Valoarea subunitară (0,57) a coeficientul de capitalizare a activului net reflectă o ușoară subevaluare a acțiunilor tranzacționate, ceea ce evidențiază o prudență sporită a investitorilor, privind disponibilizarea capitalurilor sau chiar o probabilă diminuare a cuantumului acestora. Totuși, un semnal optimist, de posibilă creștere a pieței, este furnizat prin intermediul PBR. Coeficientul capitalizării bursiere arată un termen de recuperare a investițiilor, prin intermediul rezultatului net pe acțiune, în medie, de 7,82 exerciții financiare, fapt ce indică o relativă eficiență înregistrată în plasarea capitalului pe piața bursieră românească. Dimensiunea indicatorului este influențată, însă, de puternicul grad de dispersie a valorilor (15,675), dezvăluindu-se, astfel, o importanță imaturitate a pieței, atât la nivelul luării deciziilor de plasare a capitalului, cât și al credibilității raportărilor financiare (Tabelul 2).

La nivelul eșantionului analizat, se remarcă un grad de îndatorare redus (0,328) situație reflectată și prin intermediul ratei autonomiei financiare globale (0,661), mărimea mult superioară a capitalurilor proprii, față de resursele împrumutate, conferind companiilor un nivel ridicat de independență financiară și decizională. Totuși, creșterea semnificativă a nivelului ratei dobânzii a majorat cuantumul cheltuielilor financiare recunoscute de entități. Astfel, îndatorarea are un impact negativ, erodând, prin intermediul cheltuielilor sus amintite, rata rentabilității economice (4,8%), diminuând, totodată, rata rentabilității financiare până la valoarea medie de 3,9%. Nivelul ratei rentabilității financiare, inferior ratei dobânzii practicate pe piața bancară, determină acționarii și potențialii investitori să-și regândească strategiile privind plasarea fondurilor. În aceste condiții, păstrarea prezentelor participații și menținerea interesului pentru tranzacțiile bursiere sunt deter-

minate doar de existența perspectivelor de creștere a economiei românești.

În perioada analizată, companiile supuse studiului prezintă o solvabilitate semnificativă, acestea putând să-și achite la termen atât datoriile pe termen scurt, cât și pe cele cu scadență mai mare de un an. Nivelurile ratei lichidității imediate (0,831), al ratei lichidității generale (2,093) și al ratei solvabilității generale (3,324), mult superioare valorilor nor-

male ale acestora, indică chiar o slabă utilizare a resurselor financiare, generându-se, astfel, un cost de oportunitate suportat de companii.

Din aceeași perspectivă, a independenței financiare, se remarcă capacitatea companiilor cotate de a-și finanța integral imobilizările prin intermediul capitalurilor proprii ( $R_a = 1,416$ ), generându-se, astfel, un surplus (fond de rulment propriu) utilizabil în activitatea de

Tabel 2. Media și abaterea standard privind variabilele analizate

| Variabile                                | Medie | Abatere standard | Variabile                          | Medie | Abatere standard |
|------------------------------------------|-------|------------------|------------------------------------|-------|------------------|
| Randamentul global al plasamentului      | 0,135 | 0,203            | Levierul financiar                 | 0,333 | 0,396            |
| Coeficientul capitalizării activului net | 0,570 | 0,450            | Rata lichidității imediate         | 0,831 | 1,325            |
| Coeficientul capitalizării bursiere      | 7,829 | 15,675           | Rata lichidității generale         | 2,093 | 1,965            |
| Rata rentabilității financiare           | 0,039 | 0,058            | Rata solvabilității generale       | 3,324 | 3,069            |
| Rata rentabilității economice            | 0,048 | 0,046            | Rata autofinanțării imobilizărilor | 1,416 | 0,949            |
| Rata finanțării străine a imobilizărilor | 0,111 | 0,156            | Rata autonomiei financiare globale | 0,661 | 0,234            |
| Rata îndatorării globale                 | 0,328 | 0,233            |                                    |       |                  |

Sursa: Prelucrare proprie

Tabel 3. Testarea intensității legăturilor prin intermediul coeficientului de corelație Pearson

| Variabile independente                   | Variabile dependente                |                                          |                                     |
|------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------|-------------------------------------|
|                                          | Randamentul global al plasamentului | Coeficientul capitalizării activului net | Coeficientul capitalizării bursiere |
| Rata rentabilității financiare           | 0,461                               | 0,216                                    | 0,451                               |
| Rata rentabilității economice            | 0,455                               | 0,454                                    | 0,010                               |
| Rata finanțării străine a imobilizărilor | -0,033                              | -0,041                                   | -0,099                              |
| Rata îndatorării globale                 | -0,102                              | -0,257                                   | -0,230                              |
| Levierul financiar                       | 0,166                               | -0,158                                   | -0,204                              |
| Rata lichidității imediate               | 0,234                               | 0,197                                    | 0,022                               |
| Rata lichidității generale               | 0,139                               | 0,022                                    | 0,227                               |
| Rata solvabilității generale             | 0,024                               | 0,239                                    | 0,328                               |
| Rata autofinanțării imobilizărilor       | 0,138                               | 0,115                                    | 0,069                               |
| Rata autonomiei financiare globale       | 0,129                               | 0,276                                    | 0,240                               |

Sursa: Prelucrare proprie

exploatare. Imaginea este caracteristică entităților ce își reinvestesc profiturile obținute sau își atrag resursele de pe piața bursieră, asigurându-și, în acest mod, un nivel redus al riscului de creditare.

În urma realizării analizei de corelație, prin care s-a urmărit testarea, cu ajutorul *coeficientului de corelație Pearson*, a intensității legăturii dintre indicatorii performanței bursiere și ratele financiare caracteristice companiei, s-au obținut datele sintetizate în **Tabelul 3**.

Din rezultatele prelucrărilor în SPSS se observă o distribuție diferențiată a legăturilor ce se stabilesc între variabilele analizate. Fiecare indicator bursier intră în corelație cu un anumit set de rate financiare. Pe ansamblu, coeficientul de corelație Pearson prezintă valori sub 0,5, ceea ce indică o slabă intensitate a legăturii dintre factori. Pentru unele relații, prezența valorilor apropiate de zero arată inexistența unei legături între caracteristicile considerate. Totuși, randamentul global al plasamentului prezintă dependențe față de indicatorii financiari precum: rata rentabilității financiare (0,461), rata rentabilității economice (0,455), rata lichidității imediate (0,234), rata autonomiei financiare globale (0,129) sau levierul financiar (0,166). Coeficientul capitalizării activului net este influențat de rata rentabilității economice (0,454), levierul financiar (-0,158), rata autonomiei financiare globale (0,276) și rata îndatorării globale (-0,257). Coeficientul capitalizării bursiere se asociază liniar cu rata rentabilității financiare (0,451), rata solvabilității generale (0,328), rata autonomiei financiare globale (0,240) și rata îndatorării globale (-0,230).

Testarea existenței legăturilor, prin asumarea unui risc de 5%, relevă prezența unor valori mult superioare limitei maxime admise a Testului SIG (0,05). Acest fapt, împreună cu eventualele legături de coliniaritate (influențe reciproce între variabilele independente), a determinat utilizarea, pentru cuantifica-

**Tabel 4. Ecuațiile modelelor de regresie**

| <b>Ipoteza testată</b> | <b>Model econometric</b>                                                                        | <b>Raport de determinație R<sup>2</sup></b> | <b>Test SIG</b> |
|------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------|-----------------|
| <b>Ipoteza 1</b>       | <b>PER = 14,699 – 0,337Rf + 0,412Rs + 0,405Rfs</b><br>Test SIG      0,016      0,006      0,006 | 0,371                                       | 0,010           |
| <b>Ipoteza 2</b>       | <b>K = -0,203 + 0,165Li + 0,467Re - 0,060Raf</b><br>Test SIG      0,177      0,000      0,122   | 0,345                                       | 0,001           |
| <b>Ipoteza 3</b>       | <b>PBR = 0,359 + 0,863Re – 0,544Rf</b><br>Test SIG      0,000      0,001                        | 0,491                                       | 0,001           |

*Sursa: Prelucrare proprie*

rea influențelor variabilelor independente asupra variabilei dependente, a metodei *Stepwise* (selecția pas cu pas) [Jaba, 2006]. Această metodă, de introducere a variabilelor într-un model de regresie, presupune luarea în calcul, în mod treptat, a caracteristicilor, în ordinea importanței lor, testând, la fiecare pas, variabilele existente deja în model, până la atingerea pragului de semnificație. În acest mod, se identifică variabilele care explică cel mai bine variația factorului rezultativ.

Ca urmare a demersului statistic menționat și a testelor de validare aplicate, s-a identificat existența unor modele de regresie liniară multiplă care validează ipotezele de lucru propuse. (**Tabelul 4**)

Dintre modelele econometrice prezentate se remarcă stabilirea de legături specifice între indicatorii rentabilității bursiere și ratele financiare, ceea ce impune o detaliere și interpretare separată a acestora.

**Primul model de regresie statistică validează ipoteza 1.** Conform acesteia, între coeficientul capitalizării bursiere și rata rentabilității financiare, rata solvabilității generale și rata finanțării străine a imobilizărilor există o legătură semnificativă. Prin intermediul raportului de determinație R<sup>2</sup> se evidențiază faptul că 37,1% din variația PER este explicată prin variația factorilor exogeni considerați, în timp ce diferența este pusă pe seama variației factorului aleator. Valoarea sig = 0,010 validează concluzia că între variabilele modelului există

o legătură semnificativă, demonstrând, totodată, că, pentru un risc asumat de 5%, modelul liniar ales ajustează datele reale.

Modelul reflectă influențele ratelor financiare menționate asupra coeficientului capitalizării bursiere. În condițiile menținerii constante a mărimii Rs și Rfs, o creștere cu o unitate a ratei rentabilității financiare determină o reducere a nivelului PER, în medie, cu 0,337 ani. Majorarea rezultatului net, ce remunează capitalul propriu, reduce numărul de exerciții financiare în care acționarii își recuperează investiția. Creșterea cu o unitate a ratei finanțării străine a imobilizărilor, Rf și Rs rămânând constante, majorează coeficientul capitalizării bursiere, în medie, cu 0,405 ani. Datorită cheltuielilor financiare pe care le incumbă, sporirea măsurii în care imobilizările financiare sunt finanțate pe seama resurselor împrumutate, erodează profitul rămas la dispoziția acționarilor, sporind orizontul de așteptare necesar recuperării plasamentelor efectuate.

**Al doilea model matematic**, corespunzător celei de a doua ipoteze testate, arată dependența randamentului global al plasamentului față de evoluția ratei lichidității imediate, ratei rentabilității economice și ratei autonomiei financiare globale. Valorile raportului de determinație (R<sup>2</sup>= 0,345) și sig (0,001) validează premisele existenței legăturii semnificative între variabilele modelului, precum și liniaritatea acestuia. Dacă Re

și Raf își mențin constant nivelul, o creștere cu un procent a ratei lichidității imediate determină o majorare a randamentului global al plasamentului cu 0,165 unități. Sporirea resurselor disponibile imediat creează un avantaj competitiv companiilor prin reducerea costurilor de achiziție a materiilor prime, datorită posibilității reducerii termenului de plată a datoriilor comerciale, precum și prin eliminarea costurilor financiare generate de eventualele credite pe termen scurt atrase pentru desfășurarea în bune condiții a activității curente. Toate acestea măjorează valoarea rezultatului net cu repercusiuni favorabile atât asupra nivelului dividendelor repartizate, precum și asupra rezultatului investit. În același sens, dar cu o mărime superioară (0,467), influențează și majorarea cu o unitate a ratei rentabilității economice. Creșterea ratei autonomiei financiare cu un procent, în condițiile menținerii constante a nivelului Re și Li, influențează în sens negativ, cu 0,060 procente, dimensiunea randamentului global al plasamentului. Situația poate fi generată de atragerea excesivă de resurse de pe piața bursieră și neutilizarea eficientă a acestora. Rezultatul net obținut trebuie repartizat unui

număr sporit de acționari, reducându-se, astfel, beneficiul obținut.

*Ultimul model statistic* validează ipoteza conform căreia între coeficientul capitalizării activului net și ratele rentabilității economice și financiare există o legătură semnificativă. Raportul de determinație confirmă existența legăturii între mărimile analizate și că 49,1% din variația PBR se explică prin variația variabilelor independente menționate. Cu un grad de certitudine de 95% se poate afirma că modelul liniar ales se pretează analizei datelor specifice eșantionului considerat. Majorarea ratei rentabilității economice cu o unitate determină, în condițiile menținerii constante a dimensiunii rentabilității financiare, o sporire a PBR cu 0,863 unități. Efect al unei activități de exploatare eficiente, creșterea ratei rentabilității economice transmite în piață un semnal pozitiv ce determină majorarea cererii de titluri financiare, deci, o majorare a cursului bursier. Dacă rata rentabilității financiare crește cu o unitate, în timp ce rata rentabilității economice rămâne la același nivel, capitalizarea activului net se diminuează cu 0,544 unități. Această

evoluție este datorată, în special, capitalizării rezultatului net, acțiune ce transmite un semnal de preocupare pentru conservarea resurselor financiare proprii, fără repartizări de dividende, ceea ce sporește nivelul riscului pentru investitori, generând o posibilă reducere a prețului titlurilor financiare.

## Concluzii

Investitorii, pentru corecta fundamentare a deciziei de plasare a resurselor financiare disponibile, realizează profunde analize privind factorii ce își pun amprenta asupra evoluției activității entităților economice, fie ei economici, sociali, politici sau psihologici. În acest sens, le sunt necesare instrumente capabile să dezvăluie obiectiv riscurile la care sunt expuși, precum și beneficiile potențiale.

Valențele informaționale diferite ale indicatorilor bursieri, generate în primul rând de specificul și proveniența elementelor care îi determină și ale indica-



torilor financiari provoacă o serie de incertitudini cu privire la corecta percepție a investitorului asupra companiilor cotate.

Lucrarea studiază corelațiile și dependențele stabilite între mărimile menționate. Evidențierea măsurii în care ratele financiare, calculate pe baza informațiilor contabile, influențează dimensiunea indicatorilor bursieri semnaleză necesitatea apelării, în cadrul procesului decizional, la o atență analiză asupra poziției și performanțelor financiare ale companiilor. Prin validarea celor trei ipoteze de lucru propuse se evidențiază

existența legăturilor între mărimile bursiere și indicatori financiari ce reflectă laturi specifice ale activității companiei. Coeficientul capitalizării bursiere este influențat de rapoarte precum rata rentabilității financiare, rata solvabilității generale și rata finanțării străine a imobilizărilor. Randamentul global al plasamentului intră în legătură cu rata lichidității imediate, rata rentabilității economice și rata autonomiei financiare globale, în timp ce coeficientul capitalizării activului net se află sub influența ratelor de rentabilitate economică și financiară. Se evidențiază, astfel, faptul că rapoartele financiare vin în completarea indi-

catorilor bursieri, în scopul oferirii unui suport semnificativ, pentru creionarea unei imagini reale și complete asupra companiilor cotate pe piața bursieră.

Dimensiunea redusă a eșantionului analizat și luarea în calcul doar a două exerciții financiare se constituie în limite ale demersului de cercetare. Eliminarea acestor restricții, precum și studierea sensului și intensității legăturilor dintre indicatorii financiari și cei bursieri diferențiat, pe sectoarele de activitate cărora le aparțin companiile cotate reprezintă direcțiile viitoare de cercetare necesar a fi abordate. ●

## Bibliografie

- Abor, J., Bokpin, G. (2010), *Investment opportunities, corporate finance, and dividend payout policy. Evidence from emerging markets*, Studies in Economics and Finance, Vol. 27, No. 3, pp. 180-194
- Allen, F., Gale, D. (2001), *Comparing Financial Systems*, London: MIT Press.
- Bali, T.G., Ozgur, D., Tehranian, H. (2008), *Aggregate earnings, firm-level earnings, and expected stock returns*, Journal of Financial and Quantitative Analysis, Vol. 43, No. 3, pp. 657-684
- Bagella, M., Becchetti, L., Adriani, F. (2005), *Observed and "fundamental" price-earnings ratios: A comparative analysis of high-tech stock evaluation in the US and in Europe*, Journal of International Money and Finance, Vol. 24, Pp. 549-581
- Beck, T., Levine, R. (2002), *Industry growth and capital allocation: does having a market- or bank-based system matter?*, Journal of Financial Economics, Vol. 64, pp. 147-180
- Beck, T., Demirguc-Kunt, A., Levine, R. (2009), *Financial institutions and markets across countries and over time-data and analysis*, Working paper, No. 4943, The World Bank- Development Research Group, pp. 1-46
- Cai, J., Zhang, Z. (2010), *Leverage change, debt overhang, and stock prices*, Journal of Corporate Finance, Vol. 17, pp. 391-402
- Ceaux-Dutheil, S. (2005), *Bourse et analyse technique*, Paris, Economica
- Chen, L., Zhao, X. (2006), *On the relation between the market-to-book ratio, growth opportunity, and leverage ratio*, Finance Research Letters, Vol. 3, pp. 253-266
- Consler, J., Lepak, G., Havranek, S. (2011), *Earnings per share versus cash flow per share as predictor of dividends per share*, Managerial Finance, Vol. 37, No. 5, pp. 482-488
- De La Bruslerie, H. (2009), *Analyse financière. Information financière et diagnostic*, Paris, Dunod
- Ergungor, E. (2004), *Market- vs. bank-based financial systems: Do rights and regulations really matter?*, Journal of Banking & Finance, Vol. 28, No 12, pp. 2869-2887
- Garlappi, L., Yan, H. (2011), *Financial Distress and the Cross-section of Equity Returns*, The Journal of Finance, Vol. 66, No.3, pp. 789-822
- Gomes, J., Schmid, L. (2010), *Levered Returns*, The Journal of Finance, Vol. 65, No. 2, pp. 467-494
- Griffin, J., Lemmon, M. (2002), *Book-to-market equity, distress risk, and stock returns*, The Journal of Finance, Vol. 57, No. 5, pp. 2317-2336
- Jaba, E., Jemna, D. (2006), *Econometrie*, Iași: Sedcom Libris
- Jaba, E. (2005), *Statistică*, ediția a 3-a, București: Editura Economică
- Jaba, E., Grama, A. (2004), *Analiza statistică cu SPSS sub Windows*, Iași: Polirom
- Jaba, E., Robu, I. (2011), *Explorarea statistica a pieței de audit în scopul aprecierii independenței auditorului*, Revista „Audit Financiar”, Vol. 9, No. 6, pp. 28-36
- Korteweg, A. (2004), *Financial leverage and expected stock returns: evidence from pure exchange offers*, disponibil la: <http://ssrn.com/abstract/4597922>, accesat la 30.11.2011
- Lebart, L., Piron, M., Morineau, A. (2006), *Statistique exploratoire multidimensionnelle. Visualisation et inférences en fouille de données*, 4<sup>e</sup> édition, Paris: Dunod
- Leong, K., Pagani, M., Zaima, J. (2009), *Portfolio strategies using EVA, earnings ratio or book-to-market. Is one best?*, Review of Accounting and Finance, Vol. 8, No. 1, pp. 76-86
- Mironiuc, M. (2009), *Analiză economico-financiară: performanță-poziție financiară-risc*, Editura Universității „Al. I. Cuza”, Iași
- Mironiuc, M. (2009), *Metodologii și instrumente pentru securizarea și ameliorarea performanțelor bursiere. Abordarea actuarială*, Informarea financiar-contabilă în condiții de criză: 15 ani de la implementarea noului sistem contabil din România, Vol. 1, pp. 168-186
- Penman, S., Richardson, S., Tuna, I. (2007), *The book-to-price effect in stock returns: accounting for leverage*, Journal of Accounting Research, Vol. 45 No. 2, pp. 427-467
- Penman, S. (2005), *Financial Statement Analysis Security Valuation*, New York: McGraw-Hill Irwin
- Reucheron, P. A., Pirou, E. (2000), *Evaluation financière des sociétés innovantes lors de leur introduction au Nouveau Marché*, disponibil la <http://cerfia.univ-rennes1.fr/cerfia/Dossiers/Prof/IntroNMEvaluation/memoirePirouReucheron00.pdf>, accesat la 23.11.2011
- Zaher, T. (2010), *Performance of debt free firms*, Managerial Finance, Vol. 36, No. 6, pp. 491-501
- Zaretsky, K., Zumwalt, K. (2007), *Relation between distress risk, book-to-market ratio and return premium*, Managerial Finance, Vol. 33 No. 10, pp. 788-797

# Analiză conceptuală a codurilor de guvernanță corporativă din România, Ungaria și Bulgaria:

## responsabilitate sau antreprenoriat?

Sorana Mihaela MĂNOIU\*

### Abstract

### Conceptual Analysis of Corporate Governance Codes in Romania, Hungary and Bulgaria: Accountability or Enterprise?

Results of previous research literature document that countries around the world are significantly moving towards developing the corporate governance systems, proposing and promoting good corporate governance. The main objective of this study is to document, through conceptual analysis, if corporate governance codes in Romania, Hungary and Bulgaria are structured towards achieving corporate accountability or promoting the entrepreneurial synthesis of corporate entities. After coding these two concepts, each being identified with a total number of 30 related words, the author calculated the concept frequency of occurrence and intensity for "entrepreneurship" and "responsibility". The results obtained after the developed quantitative analysis, sug-

gests that in these three countries, corporate governance codes are directed more towards promoting entrepreneurship, management, business to the detriment of corporate accountability compliance and control. In the case of Romania, Hungary and Bulgaria, the twist of focus from accountability to enterprise is least expected, as they are ex-communist states and it is expected the communist system, its states control and regulation attributes to still be important in the design of the countries' corporate governance codes.

**Key words:** corporate governance, accountability, enterprise, entrepreneurship, conceptual analysis

**JEL Classification:** G30, G39

**Cuvinte cheie:** guvernanță corporativă, responsabilitate, antreprenoriat, analiză conceptuală

\* Drd., Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca, e-mail: sorana.manoiu@econ.ubbcluj.ro



## Introducere și sinteza literaturii de specialitate

De-a lungul timpului, subiectul guvernanței corporative s-a dezvoltat din ce în ce mai mult având în vedere marile scandaluri corporative (Enron<sup>1</sup> - 2001, Parmalat, Worldcom – 2002, Bernie Madoff – 2008, Saytam - 2009) care au avut efecte negative atât la nivel național, cât și la nivel internațional, dar și din cauza crizei economice care și-a făcut apariția încă de la sfârșitul anului 2007.

Studiile din cadrul literaturii de specialitate, prin rezultatele lor incontestabile, au arătat că țările din întreaga lume se îndreaptă masiv spre dezvoltarea cadrului și sistemelor de guvernanță pentru a propune și promova buna guvernanță corporativă. Această evoluție reprezintă într-un fel proliferarea codurilor de guvernanță corporativă între națiuni la nivel global și astfel putem sublinia faptul că unele dintre codurile de guvernanță corporativă sunt similare în multe aspecte, mai ales că multe dintre țări au adoptat versiunea din Marea Britanie sau SUA, făcând doar mici modificări (Reaz & Hossain, 2007).

Obiectivul principal al acestui studiu este acela de a evidenția diferențele sau asemănările dintre codurile de guvernanță corporativă din cadrul României, Ungariei și Bulgariei și de a demonstra printr-o analiză conceptuală pe ce

anume se pune accentul în cadrul acestor coduri: pe responsabilitate sau pe antreprenoriat. Comparând aceste trei țări, putem afirma că între ele există mai multe asemănări și legături decât diferențe. Astfel, putem preciza faptul că aceste țări vecine fac parte din cadrul țărilor cu economie emergentă și care au trecut cu mulți ani în urmă de la un regim comunist la unul cu principii democratice și bazat pe revenirea la economia de piață.

Instabilitatea economică produsă după căderea comunismului a dus la apariția și dezvoltarea de-a lungul timpului a codurilor de guvernanță corporativă, care să ajute entitățile să obțină o bună guvernanță corporativă și, astfel, o creștere a profiturilor. Prin aceste coduri se dorește o mai bună înțelegere a relațiilor dintre manageri, acționari și celelalte părți interesate, precum și transparența situațiilor financiare, responsabilitate și loialitate din partea managerilor care să acționeze pentru bunul interes al entității. În situația celor trei țări pe care urmează să le analizăm – România, Ungaria și Bulgaria – punerea accentului pe responsabilitate în defavoarea antreprenoriatului, în cadrul codurilor de guvernanță corporativă, este mai puțin așteptat ca rezultat al cercetării noastre. Spunem acest lucru încă de la început deoarece fiind state foste comuniste, ne putem aștepta ca vechiul sistem și controlul statului să își lase amprenta și asupra codurilor de guvernanță corporativă.

Analiza conceptuală face parte din analiza de conținut alături de analiza relațională și se concentrează pe identificarea modului în care anumite concepte sunt descrise și prezentate într-un anumit document. De-a lungul timpului, această analiză conceptuală a fost folosită în cadrul mai multor studii în diferite arii de cercetare, printre care și în guvernanță corporativă și contabilitate.

<sup>1</sup> Cazul Enron a fost unul dintre cele mai larg mediatizate, fiind prezentat ca o poveste a lăcomiei corporativelor, o ilustrație a influențelor politice și un joc al moralității, având ca personaje principale firmele de contabilitate și clienții lor, prezentând relația dintre aceștia (Seeger & Ulmer, 2003:67).

Aplicarea analizei conceptuale și a celei de conținut în contabilitate nu reprezintă un fenomen nou, ea fiind utilizată încă din anii 1940. Unul dintre studiile de cercetare care poate fi considerat „o cărămidă” a analizei conceptuale în literatura de specialitate este cel realizat de Carley K. (1993) în care se prezintă cei 8 pași ce ar trebui urmați în cadrul acestei analize, pentru codificarea conceptelor analizate. Pașii prezentați de Carley în lucrarea sa sunt: 1) decide nivelul analizei; 2) decide câte concepte trebuie codate; 3) decide dacă se codifică după existența sau frecvența apariției conceptelor alese; 4) decide cu privire la modul cum se va face distincția între concepte; 5) dezvoltă reguli pentru codificarea textului; 6) decide ce trebuie făcut cu informațiile irelevante; 7) codifică textul și 8) analizează rezultatele (*Writing Guide*, 2014).

Quairel-Lanoizelée (2011) adoptă această metodă pentru a analiza rapoartele supuse analizei cu privire la importanța competiției, folosind frecvența de apariție a conceptelor „competiție” (*competition* – engl.), „competitor” (*competitor* – engl.), „competitiv” (*competitiv* – engl.) și „competitivitate” (*competitiveness* – engl.). Obiectivul acestui articol este de a explora legătura dintre competiție și responsabilitatea socială (CSR – engl.) cu scopul de a înțelege mai bine conceptul de responsabilitate socială, prin analiza condițiilor de implementare ale acesteia. Analiza de conținut poate fi regăsită, printre altele, și în cadrul lucrării scrise de Chatterjee D. (2011), în care studiază raportarea guvernantei corporative în cadrul a 30 de companii din India cotate pe Bursa de Valori Sensex.

## Metodologia cercetării științifice

În cadrul acestei cercetări, se realizează o analiză conceptuală a codurilor de guvernanta din România, Ungaria și Bulgaria pentru a se constata spre ce direcții înclină aceste coduri, referindu-

ne la termenii de control și responsabilitate sau de antreprenoriat. În acest caz întrebarea relevantă și la care se dorește răspunsul este următoarea (similar cu Damagum, 2009):

*Sunt codurile de guvernanta corporativă aferente României, Ungariei și Bulgariei structurate, din punct de vedere conceptual, în vederea realizării responsabilității corporative sau a promovării antreprenoriatului corporativ?*

În cadrul analizei conceptuale, este ales un concept pentru examinare, iar analiza acestuia implică cuantificarea și contabilizarea prezenței lui, în cadrul unui text. Analiza conceptuală începe prin identificarea întrebării de cercetare și alegerea unui eșantion. Odată ce acestea au fost alese, textul trebuie codificat astfel încât cercetătorul să se poată orienta mai bine spre problema de cercetare. Unul dintre pașii care trebuie urmați în această analiză este acela de a se decide câte concepte vor fi codificate (*Writing Guide*, 2014), în cazul de față vom codifica două concepte, acestea fiind „responsabilitate” și „antreprenoriat”. Aceste două concepte le vom codifica pentru a putea observa frecvența apariției și intensitatea lor în cadrul codurilor de guvernanta corporativă din cele trei țări supuse analizei. Acest studiu este realizat pe baza datelor extrase din codurile de guvernanta aplicabile în România, Ungaria și, respectiv, Bulgaria, iar metodologia de cercetare este preluată și îmbunătățită din cadrul tezei de doctorat a lui Damagum (2009), fiind vorba despre un studiu cantitativ.

România, ca și celelalte două țări, este în curs de dezvoltare și de revenire economică după criza financiară apărută în anul 2007. Primul cod de guvernanta corporativă a fost emis în anul 2000, fiind printre primele coduri de guvernanta din Estul Europei (Hermes et. al., 2007, Przybyłowski et.al., 2011). Apoi, această țară a devenit membră a Uniunii Europene la 1 ianuarie 2007, după anu-

mite măsuri implementate cu scopul de a îmbunătăți funcționarea sistemului legislativ, administrativ, politic și corporativ. Aceste schimbări sunt de natură să modifice guvernanta corporativă în funcție de orientarea pieței, de nevoia de atragere a investițiilor străine și să ajute la combaterea problemelor privind dezvoltarea afacerilor pe plan național. Cel de-al doilea cod de guvernanta corporativă din România este cel al Bursei de Valori București, apărut în anul 2008 și publicat în 2009. Amândouă codurile de guvernanta corporativă din România sunt considerate a fi relevante pentru analiza noastră deoarece nu sunt contradictorii și nici duplicate unul celuilalt (Damagum, 2009). De fapt, existența celor două coduri este benefică pentru guvernanta corporativă din România, deoarece ajută la implementarea și apropierea practicilor de guvernanta corporativă ale acestei țări de cele internaționale, în special având în vedere faptul că acest cod de guvernanta corporativă al Bursei de Valori București este în cea mai mare parte în acord cu



codul de guvernanză corporativă al Uniunii Europene.

Primul cod de guvernanză corporativă din Ungaria a fost publicat în anul 2004, deși din anul 2002 Bursa de Valori Budapesta a început elaborarea acestui cod pentru entitățile listate la bursă. Apoi, de-a lungul timpului, au apărut noi versiuni care au înlocuit acest cod de guvernanză corporativă, cea mai nouă fiind cea apărută în noiembrie 2012. Intrarea în cadrul Uniunii Europene, în anul 2004, putem spune că a avut un efect pozitiv asupra practicilor de guvernanză corporativă, deoarece se încearcă obținerea unui cod de guvernanză cât mai dezvoltat, care să ajute entitățile să realizeze o bună guvernanză corporativă și dezvoltarea economiei.

Codul de guvernanză corporativă din Bulgaria reprezintă un pas înainte pentru stabilirea regulilor și normelor actuale pentru realizarea unei bune guvernante corporative. Acest cod a apărut pentru prima dată în anul 2007, iar în anul 2012 a apărut versiunea

**Prin coduri se dorește  
o mai bună înțelegere  
a relațiilor dintre manageri,  
acționari și celelalte  
părți interesate, precum  
și transparența situațiilor  
financiare, responsabilitate  
și loialitate din partea  
managerilor care  
să acționeze pentru  
bunul interes al entității**

actuală care l-a înlocuit. Codul de guvernanză corporativă al Bursei de Valori Sofia încurajează o piață democratică și libertatea economică a operatorilor de pe piață ([www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)).

Astfel analiza noastră din cadrul acestui studiu este bazată pe datele extrase din codurile de guvernanză aplicabile și existente la momentul de față în cele trei țări supuse analizei, acestea fiind următoarele: Codul de Guvernanză Corporativă din anul 2000 și Codul de Guvernanză Corporativă al Bursei de Valori București în cazul României, Codul de Guvernanză Corporativă al Bursei de Valori Budapesta pentru Ungaria și Codul de Guvernanză Corporativă al Bursei de Valori Sofia pentru Bulgaria. Pașii care au fost urmați în realizarea acestui studiu sunt următorii:

- a. Alegerea celor două concepte și codificarea lor, pentru a putea fi identificate în codurile de guvernanză corporativă („responsabilitate” și „antreprenoriat”);
- b. Identificarea celor 30 de cuvinte prin care sunt reprezentate conceptele (vezi Anexa 1 și Anexa 2). Identificarea acestora s-a făcut pe baza cercetării lui Damagum Y.M. (2009), în cadrul tezei sale de doctorat;
- c. Căutarea manuală a celor 30 de cuvinte înrudite în cadrul codurilor de guvernanză corporativă pentru fiecare țară;
- d. Numărarea cuvintelor care reprezintă conceptele găsite în cadrul codurilor de guvernanză, dar și a cuvintelor care formează aceste coduri. În cadrul acestui pas, au fost excluse din numărare cuvintele găsite în titluri, subtitluri și anexele corespunzătoare, pronumele personale și cuvintele de legătură;
- e. Calcularea frecvenței aparițiilor cuvintelor și intensității conceptelor „responsabilitate” și „antreprenoriat”;
- f. Analiza rezultatelor și interpretarea lor.



## Dezvoltarea analizei și interpretarea rezultatelor

Rezultatele analizei conceptuale, a conținutului celor patru coduri de guvernare corporativă din cadrul celor trei țări (România, Ungaria, Bulgaria) supuse analizei, o să ne demonstreze dacă aceste coduri sunt concepute pentru a pune accent mai mult pe control și responsabilitate decât să ofere libera dezvoltare a antreprenoriatului.

Pornind de la cele două concepte alese, „responsabilitate” (*accountability* - engl.) și „antrepriză” (*enterprise* - engl.), pe care le-am codificat având în vedere metodologia abordată în cadrul tezei de doctorat a lui Damagum Y.M. (2009), au fost identificate un număr total de 30 de cuvinte pentru fiecare concept în parte (Anexa 1 și Anexa 2). Pentru a putea determina nivelul de intensitate și frecvența apariției celor două concepte, rezultatele găsite în urma numărării cuvintelor din cadrul codurilor de guvernare supuse analizei sunt exprimate sub formă de procente din numărul total de cuvinte pe care îl are fiecare cod de guvernare. Structura intensității și frecvența apariției conceptelor din cadrul codurilor de guvernare corporativă din România, Ungaria și Bulgaria este prezentată în cele ce urmează.

### ROMÂNIA

Putem observa din **Tabelul 1**, în care este prezentat numărul aparițiilor conceptelor de „responsabilitate” și „antrepriză”, că frecvența apariției acestora este mică, de numai 2,4% și respectiv 3,4% din numărul total de cuvinte din cadrul celor două coduri de guvernare corporativă analizate în cadrul României. Această frecvență ne arată de câte ori apar cele 30 de cuvinte cu ajutorul cărora sunt descrise cele două concepte, din numărul total de cuvinte pe care le au cele două coduri de guvernare corporativă, exceptând titlurile,

**Tabel 1. Frecvența apariției conceptelor și intensitatea lor în cadrul codurilor de guvernare din România**

| Conceptele       | Numărul aparițiilor conceptelor | Numărul total de cuvinte | Frecvența apariției conceptelor | Numărul total al conceptelor | Intensitatea conceptelor |
|------------------|---------------------------------|--------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| 1                | 2                               | 3                        | 4 (2/3)                         | 5                            | 6 (2/5)                  |
| Responsabilitate | 146                             | 6078                     | 2,4%                            | 354                          | 41,2%                    |
| Antreprenoriat   | 208                             | 6078                     | 3,4%                            | 354                          | 58,8%                    |

Sursa: Proiecția autorului

**Figura 1. Reprezentarea intensității conceptelor analizate în codurile de guvernare corporativă din România**



Sursa: Proiecția autorului

subtitlurile, pronumele și cuvintele de legătură.

Observăm totuși că nivelul de intensitate al conceptului „antrepriză” este de 41,2%, fiind mai mic față de cel al conceptului „responsabilitate” de 58,8%. Acest lucru ne arată că, în cazul României, codurile de guvernare sunt înclinate puțin mai mult spre antrepriză (investitori și decizii) decât spre responsabilitate (control și reguli). Aceste rezultate sunt reprezentate în **Figura 1**, pentru a se putea observa mai bine diferența de intensitate dintre cele două concepte în codurile de guvernare corporativă din România.

### UNGARIA

În **Tabelul 2** putem observa că frecvența cu care apar cele 30 de cuvinte cu ajutorul cărora sunt definite cele două concepte de „responsabilitate” și „antrepriză” este puțin mai ridicată decât apariția acestora în codurile de guvernare corporativă din România.

Deși în privința conținutului codul de guvernare corporativă din Ungaria este mai extins față de cele din România, cuprinzând mai multe cuvinte, frecvența apariției celor două variabile crește. Astfel, conceptul „responsabilitate” are o frecvență a aparițiilor de 2,8%, iar conceptul „antrepriză” de 3,6%.

La fel ca în cazul României, în cadrul codului de guvernare corporativă din Ungaria intensitatea conceptului de „antrepriză” este de 56,1%, fiind mai ridicată decât cea a conceptului de „responsabilitate” – de 43,9% (**Figura 2**).

### BULGARIA

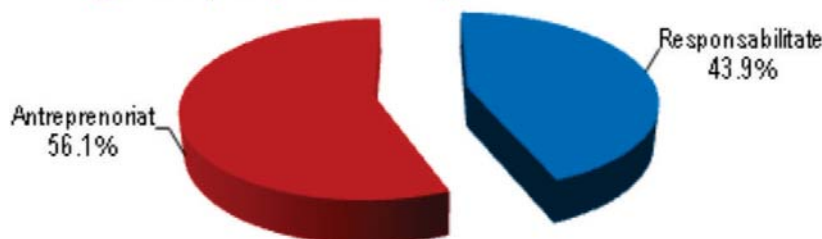
Așa cum este indicat în **Tabelul 3**, comparând cu România și Ungaria, frecvența apariției conceptelor analizate este mai crescută, „responsabilitatea” având frecvența de 3,4%, iar „antrepriză” de 5,3%. Acest lucru se datorează și numărului scăzut de cuvinte și întinderii reduse a Codului de Guvernare Corporativă al Bursei de

Tabel 2. **Frecvența apariției conceptelor și intensitatea lor în cadrul codurilor de guvernare din Ungaria**

| Conceptele       | Numărul aparițiilor conceptelor | Numărul total de cuvinte | Frecvența apariției conceptelor | Numărul total al conceptelor | Intensitatea conceptelor |
|------------------|---------------------------------|--------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| 1                | 2                               | 3                        | 4 (2/3)                         | 5                            | 6 (2/5)                  |
| Responsabilitate | 223                             | 7902                     | 2,8%                            | 508                          | 43,9%                    |
| Antreprenoriat   | 285                             | 7902                     | 3,6%                            | 508                          | 56,1%                    |

Sursa: Proiecția autorului

Figura 2. **Reprezentarea intensității conceptelor analizate în codurile de guvernare corporativă din Ungaria**



Sursa: Proiecția autorului

Tabel 3. **Frecvența apariției conceptelor și intensitatea lor în cadrul codurilor de guvernare din Bulgaria**

| Conceptele       | Numărul aparițiilor conceptelor | Numărul total de cuvinte | Frecvența apariției conceptelor | Numărul total al conceptelor | Intensitatea conceptelor |
|------------------|---------------------------------|--------------------------|---------------------------------|------------------------------|--------------------------|
| 1                | 2                               | 3                        | 4 (2/3)                         | 5                            | 6 (2/5)                  |
| Responsabilitate | 106                             | 3151                     | 3,4%                            | 272                          | 39%                      |
| Antreprenoriat   | 166                             | 3151                     | 5,3%                            | 272                          | 61%                      |

Sursa: Proiecția autorului

Figura 3. **Reprezentarea intensității conceptelor analizate în codurile de guvernare corporativă din Bulgaria**



Sursa: Proiecția autorului

Valori Sofia, acesta fiind compus din doar 3151 cuvinte.

În Figura 3, în care este reprezentată sub formă grafică intensitatea conceptelor, se poate observa faptul că intensitatea conceptului de „antreprenoriat” este considerabil mai ridicată.

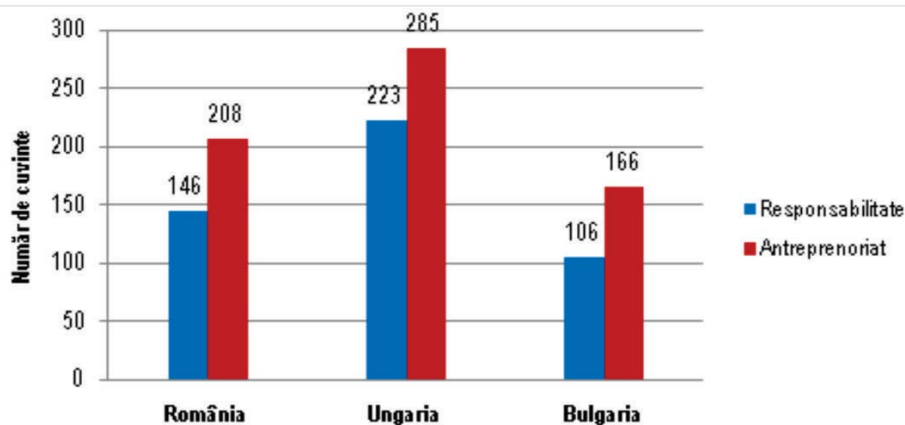
Ca și în cazul celorlalte două țări supuse analizei, se observă înclinarea codului de guvernare spre antreprenoriat, management, afaceri în defavoarea responsabilității, conformității și controlului.

Făcând o mică sinteză a tot ceea ce s-a prezentat, afirmăm faptul că în cadrul țărilor emergente pe care le-am supus analizei, acestea fiind România, Ungaria și Bulgaria, există o asemănare din punct de vedere al frecvenței și intensității apariției conceptelor de „responsabilitate” și „antreprenoriat”, rezultatele analizei fiind relativ similare.

Așa cum arată graficul din Figura 4, în cadrul codurilor din România, conceptul „responsabilitate” este regăsit cu ajutorul celor 30 de cuvinte supuse analizei și numărării de 146 ori, față de conceptul „antreprenoriat” care este găsit de 208 ori. În cazul Ungariei, numărul de cuvinte găsite pentru „responsabilitate” este de 223 și de 285 pentru „antreprenoriat”. În cazul Bulgariei, numărul de cuvinte găsite pentru „responsabilitate” este de 106 și de 166 pentru „antreprenoriat”.

Făcând o „radiografie” a celor analizate, putem afirma cu convingere faptul că aceste coduri de guvernare corporativă supuse analizei (Codul de Guvernare Corporativă 2000 și Codul de Guvernare Corporativă al Bursei de Valori București – România, Codul de Guvernare Corporativă al Bursei de Valori Budapesta – Ungaria și Codul de Guvernare Corporativă al Bursei de Valori Sofia – Bulgaria) sunt mai înclinate și pun mai mult accent pe antreprenoriat decât pe responsabilitate, iar prin acest rezultat răspundem la întrebarea cercetării noastre.

Figura 4. **Structura conceptelor din cadrul Codurilor de Guvernanță Corporativă: România, Ungaria și Bulgaria**



Sursa: Proiecția autorului

## Concluzii

Scopul acestui studiu este de a arăta structura conceptuală a codurilor de guvernanță corporativă din cadrul țărilor cu economie emergentă: România, Ungaria și Bulgaria.

În cadrul analizei desfășurate am analizat frecvența aparițiilor și intensitatea conceptelor „responsabilitate” (*accountability* - engl.) și „antreprenoriat” (*entrepreneurship* - engl.), care au fost codate cu ajutorul sinonimelor și cuvintelor prezentate în cadrul anexelor. Întrebarea cercetării, la care am dorit să aflăm răspunsul (similar cu Damagum, 2009) este următoare:

### Anexa 1. Codificarea conceptului „responsabilitate”

| Concepte în limba română                       | Concepte în limba engleză | BVB 2000&2008 | BV Budapesta 2012 | BV Sofia 2012 |
|------------------------------------------------|---------------------------|---------------|-------------------|---------------|
| <b>RESPONSABILITATE</b>                        | <b>ACCOUNTABILITY</b>     | <b>146</b>    | <b>223</b>        | <b>106</b>    |
| control                                        | control                   | 21            | 37                | 7             |
| conformitate                                   | compliance                | 2             | 11                | 12            |
| standard                                       | standard                  | 8             | 0                 | 8             |
| guvernanță                                     | governance                | 18            | 25                | 17            |
| monitorizare                                   | monitoring                | 3             | 8                 | 0             |
| neconformitate                                 | non-compliance            | 0             | 0                 | 1             |
| transparență                                   | transparency              | 2             | 5                 | 2             |
| autoritate                                     | authority                 | 5             | 0                 | 0             |
| administrare                                   | administration            | 0             | 2                 | 0             |
| contabilitate                                  | accounting                | 12            | 3                 | 0             |
| audit                                          | audit                     | 16            | 51                | 7             |
| reglementări                                   | regulation                | 2             | 9                 | 0             |
| sanțiuni                                       | sanctions                 | 0             | 0                 | 0             |
| aprobări                                       | approvals                 | 0             | 0                 | 0             |
| directive                                      | directives                | 0             | 0                 | 0             |
| lege                                           | law                       | 5             | 12                | 15            |
| supraveghere                                   | supervision               | 0             | 1                 | 0             |
| evaluare                                       | evaluation                | 1             | 10                | 0             |
| penal                                          | criminal                  | 1             | 0                 | 0             |
| etici                                          | ethics                    | 4             | 2                 | 1             |
| executare                                      | enforcement               | 1             | 0                 | 0             |
| cerințe                                        | requirements              | 2             | 4                 | 10            |
| obligații                                      | obligation                | 8             | 6                 | 4             |
| drepturi                                       | rights                    | 16            | 12                | 7             |
| raportare                                      | reporting                 | 5             | 1                 | 3             |
| reguli                                         | rules                     | 10            | 23                | 12            |
| formal                                         | formal                    | 1             | 0                 | 0             |
| guvernamental                                  | governmental              | 0             | 0                 | 0             |
| răspundere                                     | answerable                | 1             | 0                 | 0             |
| maxim                                          | maximum                   | 2             | 1                 | 0             |
| <b>Numărul total de cuvinte din cadrul CGC</b> |                           | <b>6078</b>   | <b>7902</b>       | <b>3151</b>   |

Sursa: Preluat din Damagum (2009)

*Sunt codurile de guvernare corporativă din cadrul României, Ungariei și Bulgariei structurate, din punct de vedere conceptual, în vederea realizării responsabilității corporative sau a promovării antreprenoriatului corporativ?*

În urma analizei cantitative efectuate, rezultatele obținute ne sugerează faptul că, în cazul celor trei țări, codurile de guvernare corporativă sunt îndreptate mai mult spre promovarea antreprenoriatului în detrimentul responsabilității corporative.

În cazul Codurilor de Guvernare Corporativă din cadrul celor trei țări

(din anul 2000 și cel al Bursei de Valori București 2008 –România; al Bursei de Valori Budapesta 2012 – Ungaria și al Bursei de Valori Sofia 2012 – Bulgaria) frecvența apariției și intensitatea conceptului „antreprenoriat” este mai ridicată decât cea a conceptului „responsabilitate”.

Putem observa, având în vedere aceste coduri de guvernare corporativă analizate, că întinderea cea mai mare este a celui din Ungaria, care conține 7902 cuvinte, în care nu sunt incluse titlurile, subtitlurile capitolelor, pronumele personale și cuvintele de legătură, care au fost excluse pentru a avea niște rezultate cât mai coerente.

În cazul României avem ca număr total - 6078 de cuvinte, dar aici sunt incluse ambele coduri de guvernare corporativă, cel din 2000 conținând 3718 cuvinte, iar cel din 2008 - 2360 cuvinte. Codul de guvernare din Bulgaria conține 3151 cuvinte, dar este cel care are frecvența apariției conceptelor cea mai ridicată: de 5,3% a conceptului „antreprenoriat” și de 3,4% a conceptului „responsabilitate”.

În concluzie, putem spune că se observă înclinația codurilor de guvernare corporativă spre antreprenoriat, management, afaceri în defavoarea responsabilității, conformității și controlului, iar acest fapt era de așteptat în cazul

## Anexa 2. Codificarea conceptului „antreprenoriat”

| Concepte în limba română                       | Concepte în limba engleză | BVB 2000&2008 | BV Budapesta 2012 | BV Sofia 2012 |
|------------------------------------------------|---------------------------|---------------|-------------------|---------------|
| <b>ANTREPRENORIAT</b>                          | <b>ENTREPRENEURSHIP</b>   | <b>208</b>    | <b>285</b>        | <b>166</b>    |
| performanță                                    | performance               | 7             | 15                | 15            |
| eficiență                                      | efficiency                | 1             | 8                 | 0             |
| eficacitate                                    | effectiveness             | 3             | 3                 | 0             |
| profitabilitate                                | profitability             | 1             | 1                 | 0             |
| management                                     | management                | 27            | 87                | 48            |
| business                                       | business                  | 15            | 25                | 6             |
| productivitate                                 | productivity              | 0             | 0                 | 0             |
| profit                                         | profit                    | 3             | 2                 | 0             |
| strategii                                      | strategy/ies              | 0             | 6                 | 4             |
| politici                                       | policy/ies                | 15            | 5                 | 18            |
| servicii                                       | services                  | 5             | 3                 | 1             |
| obiective                                      | goals                     | 4             | 7                 | 3             |
| investitori                                    | investors                 | 10            | 5                 | 2             |
| întreprindere                                  | enterprise                | 4             | 0                 | 0             |
| economie                                       | economy                   | 0             | 0                 | 1             |
| valoare                                        | value                     | 0             | 2                 | 0             |
| competență                                     | competence                | 2             | 4                 | 1             |
| succes                                         | successful                | 0             | 3                 | 1             |
| profesionalism                                 | professionalism           | 0             | 0                 | 1             |
| tranzacții                                     | transaction/s             | 17            | 4                 | 8             |
| venituri                                       | income                    | 2             | 0                 | 0             |
| decizii                                        | decision/s                | 27            | 25                | 4             |
| dezvoltare                                     | development               | 7             | 1                 | 6             |
| contribuții                                    | contribution/s            | 4             | 2                 | 5             |
| calitate                                       | quality                   | 3             | 2                 | 0             |
| riscuri                                        | risk/s                    | 6             | 40                | 7             |
| câștiguri                                      | earnings                  | 1             | 0                 | 0             |
| piață                                          | market                    | 19            | 13                | 3             |
| clienți                                        | customers                 | 7             | 0                 | 0             |
| dobândă                                        | interest                  | 18            | 22                | 32            |
| <b>Numărul total de cuvinte din cadrul CGC</b> |                           | <b>6078</b>   | <b>7902</b>       | <b>3151</b>   |

Sursa: Preluat din Damagum (2009)

acestor țări emergente și din cauza efectelor regimului comunist, care au mai persistat în perioada trecerii la democrație.

Ca limitări ale studiului, putem afirma că în cazul metodologiei am adoptat analiza conceptuală, în care conceptele „responsabilitate” și „antreprenoriat” au fost codate pe baza cuvintelor înrulate. Probabil dacă am fi folosit codificarea cu referire la propoziții, fraze sau paragrafe am fi avut date și rezultate diferite.

Cercetările viitoare pot adopta o altă alternativă de codificare a conceptelor, cum am precizat anterior, cu scopul de a reevalua aceste rezultate.

Acest studiu contribuie la literatura de specialitate în domeniul guvernanței corporative prin prisma faptului că analiza conceptuală a fost realizată în cadrul unor economii emergente, majoritatea studiilor din literatură fiind axate pe țările dezvoltate, cu economii puternice și cu un sistem de reglementări bine stabilit și sofisticat. ●



## Referințe bibliografice

- Carley, K., *Coding choices for textual analysis: a comparison of content analysis and map analysis*, Sociological Methodology, 1993, Vol. 23, pg. 75-126
- Chatterjee, D., *A Content Analysis Study on Corporate Governance Reporting by Indian Companies*, Corporate Reputation Review, 2011, Vol. 14, No. 3, pg. 234-246
- Damagum, Y.M., *The role of accounting in corporate governance: comparative approach between Romania and Nigeria*, doctoral thesis, Cluj-Napoca, 2009
- Guthrie, J. and Petty, R., *Intellectual capital literature review: Measurement, reporting and management*, Journal of Intellectual Capital, 2000, Vol. 1, No. 2, pg. 155 - 176
- Hermes, N., Postma, J.M.B., and Zivkov, O., *Corporate Governance Codes and their contents: An analysis of Eastern European Codes*, Journal of East European Management Studies, 2007, Vol.12, No. 1, pg. 53-74
- Quairel-Lanoizelée, F., *Are competition and corporate social responsibility compatible?: The myth of sustainable competitive advantage*, Society and Business Review, 2011, Vol. 6, No. 1 pg. 77 – 98
- Przybyłowski, M., Aluchna, M. and Zamojska, A., *Role of independent supervisory board members in Central and Eastern European countries*, International Journal of Disclosure and Governance, 2011, Vol. 8, No. 1, pg. 77-98.
- Reay, M. & Hossain, M., *Corporate Governance around the World: An Investigation*, Journal of American Academy of Business, Cambridge, 2007, Vol. 11, No. 2, pg.169-175
- Seeger, Matthew, W. & Ulmer, Robert, R., *Explaining Enron: Communication and Responsible Leadership*, Management Communication Quarterly, 2003, Vol. 17, No. 1, pg. 58-84, DOI: 10.1177/0893318903253436
- Writing Guide (2014), Colorado State University, <http://writing.colostate.edu/guides/guide.cfm?guideid=61>
- [www.bvb.ro](http://www.bvb.ro)
- [www.bse-sofia.bg](http://www.bse-sofia.bg)
- [www.bse.hu](http://www.bse.hu)



Lucrarea „Securitatea informației. Principii și bune practici”, autori **Victoria Stanciu** – auditor financiar și **Andrei Tinca** – auditor IT, apărută recent la Editura ASE, oferă informații fundamentale privind securitatea sistemelor informatice, evidențiind vulnerabilitățile și amenințările la care, potențial, acestea sunt expuse.

Dependența organizațiilor de IT a crescut, dar în același timp au sporit și riscurile IT, managementul organizațiilor conștientizând acest lucru și asumându-și responsabilitățile ce decurg din această perspectivă. Volumul datelor și informațiilor procesate a crescut constant, iar tehnologia informației a impactat în mod semnificativ mediul de control și business-ul însuși. Organizațiile au devenit conștiente că un management adecvat al riscurilor IT este vital pentru succesul și reputația lor.

Dinamica și complexitatea domeniului securității informatice a impus o selecție atentă a temelor prezentate, lucrarea abordând probleme de real interes. Cartea nu rămâne ancorată în spațiul abordărilor teoretice, ci valorifică un bogat set de studii de caz, prezentând incidente provocate de atacurile cibernetice. Bogatul material documentar oferă autorilor posibilitatea explicării vulnerabilităților exploatate și recomandării măsurilor necesare pentru prevenirea unor incidente similare și/sau limitarea impactului lor. Numeroasele studii de caz prezentate oferă un bogat material de studiu și motivează cititorii la aprofundarea problematicei pe care o tratează lucrarea.

Cartea se adresează nu doar specialiștilor în domeniul securității informațiilor, ci și unui public larg, fiind de real ajutor managerilor, auditorilor, studenților în domeniul economic și al informaticii de gestiune, precum și tuturor utilizatorilor de calculatoare.



Tânărul aspirant la profesia de auditor financiar, **Alexandru Avram**, supune atenției publicului cititor o lucrare complexă, dintr-un domeniu conex – cel al finanțelor. Cartea „*Mixul de politici fiscale și monetare. Impactul asupra creșterii economice*”, apărută la editura SITECH din Craiova, pune în discuție teme de real interes,

precum și măsuri de relansare economică care țin de politica financiară și monetară. Investigațiile în literatura de specialitate și în practica din țară și pe plan mondial, analizele și studiile de caz îl conduc pe autor spre concluzia, argumentată, că mixul de politici monetare și fiscale poate fi optimizat prin alegerea unor criterii judicioase, care să pornească de la aspecte tactice legate de alegerea instrumentelor și să țină cont de obiectivul strategic, care nu trebuie să fie doar acela al creșterii economice, ci să contribuie la asigurarea unei convergențe nominale cu zona euro, urmată de o creștere economică durabilă, de natură să asigure convergența reală a economiei românești cu spațiul economic european.

## 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](mailto: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](http://www.revista.cafr.ro), la secțiunile „Recenzii” și „Manuscrise”.

