

# audit

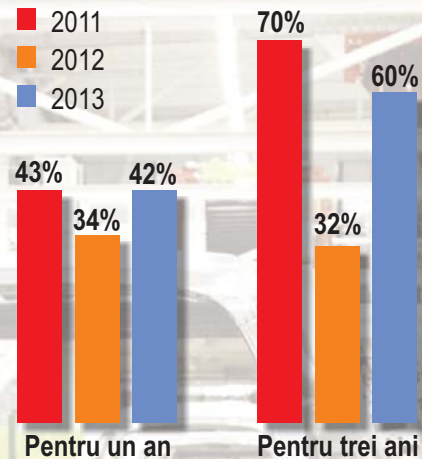
## FINANCIAR

7/2013

- **Independența în guvernarea corporativă**  
– impactul asupra transparenței informaționale

Studiu PwC Romania

**Evoluția încrederii managerilor în perspectivele creșterii afacerilor**



- **Auditarea la valoarea justă – o abordare conceptuală**
- **Studiu asupra factorilor determinanți ai performanței financiare**
- **Bugetele și performanța entităților din perspectiva non-financiară**
- **Noi provocări și tendințe în auditul intern**

Preț: 17,50 lei



### Conferința internațională-științifică „20 de ani de audit: provocări și perspective”

Președintele CAFR, prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, a participat, în perioada 31 mai – 1 iunie 2013, la Conferința internațională-științifică organizată de Uniunea Auditorilor din Ucraina și Camera Auditorilor din Ucraina.

Evenimentul a marcat 20 de ani de la adoptarea Legii auditului în această țară.

Sesiunile plene au dezbătut experiențele și perspectivele modificărilor legislative ale Legii auditului, lecțiile învățate în urma crizei economice, experiența internațională în domeniul auditului, rolul celor două organisme profesionale co-organizatoare în ceea ce privește autoreglementarea profesiei din Ucraina.

Președintele CAFR a transmis un mesaj de bun-venit în deschiderea Conferinței și a făcut o prezentare tehnică cu tema „CAFR și implementarea Standardelor Internaționale de Audit”.

### Conferința „Comitetul de audit: O relație cheie în raportarea financiară și în procesul de audit”

Centrul pentru Reforma Raportării Financiare din cadrul Băncii Mondiale în colaborare cu Camera Auditorilor Financieri din România a organizat la 6 iunie 2013 la Hotelul Intercontinental din București conferința cu tema „**Comitetul de audit: O relație cheie în raportarea financiară și în procesul de audit**”.

Obiectivul acestei manifestări a fost de a oferi profesioniștilor și în special membrilor comitetelor de audit – peste 200 de participanți la lucrări – informații practice, atât din perspectiva firmelor românești, cât și din perspectivă internațională, care să îi ajute să se achite de rolul lor într-un mod cât mai eficient. Manifestarea a reprezentat de asemenea o bună ocazie pentru un dialog despre provocările cu care se confruntă comitetele de audit și despre modul în care acestea își pot aduce o mai bună contribuție la îmbunătățirea calității auditului și la apărarea intereselor acționarilor.

Lucrările Conferinței au fost deschise de prof. univ. dr. **Horia Neamțu**, președintele Camerei Auditorilor Financieri din România și de **Henri Fortin**, șeful Centrului pentru Reforma Raportării Financiare din cadrul Băncii Mondiale, care au salutat prezența la acest eveniment a unor importante personalități ale profesiei din România și din străinătate. Prof. univ. dr. **Horia Neamțu** a susținut la început o prezentare, care a cuprins abordări de actualitate privind guvernarea corporativă și activitatea comitetelor de audit în contextul preocupărilor manifestate pe plan intern și internațional pentru reforma auditului.

Discursul cheie pe tema „Ce face ca un comitet de audit să fie eficient – lecții din practică” a fost susținut de **Chris Hodge**, director pentru guvernarea corporativă din Consiliul pentru Raportare Financiară FRC din Marea Britanie și președinte al Rețelei Europene pentru Coduri de Guvernare Corporativă.

Printre specialiștii de marcă din străinătate aflați la conferință care au avut intervenții pertinente pe tema propusă și au adus în atenție diferite experiențe și învățăminte în acest domeniu s-au numărat **Arnold Schilder**, președintele Consiliului pentru Standarde Internaționale pentru Audit și Asigurare din cadrul IFAC, **Hilde Blomme**, director executiv adjunct la FEE, **Kristjan Verbic**, membru al Consiliului de Administrație EuroFinUse din Slovenia, **Veronique Saubot**, președinte al Comitetului de Audit Sofipost, **Krzysztof Szuldrzynski**, partener PWC Polonia. Lor li s-au alăturat specialiști români, precum **Ciprian Ladunca** de la Metropolitan Life, **Alina Vernon**, ACL Internațional, **Mircea Bozga**, PWC România și **Lazăr Balaj**, președintele Consiliului pentru Supravegherea în Interes Public a Profesiei Contabile din România.

### Conferința internațională AMIS – IAAER 2013

În zilele de 12-13 iunie a.c., la sediul din Piața Romană al Academiei de Studii Economice din București, s-a desfășurat, sub egida comună a ASE (Facultatea de Contabilitate și Informatică de Gestiune) și a Asociației Internaționale de Educație Contabilă și Cercetare (IAAER), cea de a 8-a ediție a Conferinței AMIS.

În deschiderea lucrărilor, prof. univ. dr. **Pavel Năstase**, rector al Academiei de Studii Economice din București și președinte al Conferinței, a adresat un cuvânt de salut celor prezenți, remarcând faptul că au răspuns invitației de participare numeroase personalități ale profesiei din străinătate și din România și a mulțumit organizațiilor și instituțiilor care au contribuit la realizarea acestui eveniment, deopotrivă științific și profesional. Ca de fiecare dată, Camera Auditorilor Financieri din România a fost partener la această ediție a conferințelor AMIS.

În cadrul ceremoniei de deschidere au transmis mesaje de salut **Kazuo Hiramatsu**, președinte ACCA și profesor la Universitatea Kwansai Gakuin din Japonia, **Șerban Toader**, Senior Partner KPMG România și Republica Moldova, profesorul **Robin Jarvis**, ACCA și **Peter Simons**, specialist tehnic CIMA.

Între participanții de marcă s-au regăsit personalități ale profesiei care fac parte din board-ul editorial științific al revistei „Audit Financiar”, precum **Alain Burlaud**, profesor la INTEC-Paris, **Robin Jarvis**, director pentru IMM-ACCA, profesor de contabilitate la Universitatea Brunel, Marea Britanie, **Allan Hodgson**, profesor la Universitatea din Queensland, Australia și **Donna Street**, de la Universitatea din Dayton, SUA.

## Contents



Lect. univ. dr. **Cristina Alexandrina ȘTEFĂNESCU**

**Independența în guvernarea corporativă - Studiu empiric privind impactul asupra transparenței sistemului bancar european**

*Independence in Corporate Governance - Empirical Study Upon Its Impact towards European Banking System Transparency*

3

15

Conf. univ. dr. **Carmen Giorgiana BONACI**, conf. univ. dr. **Irimie Emil POPA**  
& lect. univ. dr. **Alin Ionel IENCIU**

**Auditarea evaluărilor la valoare justă: o abordare conceptuală**  
*Auditing Fair Value Measurements: a Conceptual Approach*



Prof. univ. dr. **Ion STANCU**, prof. univ. dr. **Dumitra STANCU**  
& drd. **Alexandru OPROIU**

**Studiu empiric privind factorii determinanți ai performanței financiare a întreprinderii - Sistemul DuPont**

*Empirical Study on the Factors Determining the Company's Performance - DuPont System*

24

36

Drd. **Gabriela Lidia TĂNASE** & prof. univ. dr. **Aurelia ȘTEFĂNESCU**

**Bugetele și performanța entităților economice din perspectiva non-financiară**  
*Budgets and Economic Entities Performance from a Non-Financial Perspective*



Prof. univ. dr. **Victoria STANCIU**

**Cercetări privind noile provocări și tendințe în auditul intern**  
*Researches on the New Challenges and Trends in Internal Audit*

43

50

**PricewaterhouseCoopers (PwC)**

**Studiu privind perspectivele de creștere a afacerilor și riscurile asociate**  
*Survey on the Businesses' Growth Prospects and the Related Risks*





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



## Colegiul editorial științific

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

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

Director editorial: *dr. Corneliu CĂRLAN*

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 SCIPIO: [www.scipio.ro](http://www.scipio.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](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

# Independența în guvernarea corporativă

## Studiu empiric privind impactul asupra transparenței sistemului bancar european

Cristina Alexandrina ȘTEFĂNESCU\*

### Abstract

#### Independence in Corporate Governance – Empirical Study Upon its Impact towards European Banking System Transparency

Transparency is „a mirror” of good corporate governance practices, while independence is a principle that ensures „new windows to the world” (Tricker, 1984), thus being a key characteristic of a good corporate governance system able to reduce conflicts of interest within an organization. Basing on this premises, the present study was aimed to provide an answer to following research question: „How does independence in corporate governance system of banking sector influence transparency of risks’ information?”

The results of empirical analysis performed for testing the hypotheses derived from the research question confirms the importance of the independence of the main actors involved in corporate governance process in increasing the level of information disclosed, and thereby its major role in reducing asymmetric information.

**Key words:** *corporate governance, banking system, independence, transparency*

**JEL Classification:** *M10, G30*

**Cuvinte cheie:** *guvernarea corporativă, sistem bancar, independență, transparență*

\* Lect. univ. dr., Universitatea „Babeș-Bolyai”, Cluj-Napoca, e-mail: cristina.palfi@econ.ubbcluj.ro

### Introducere

Guvernanța corporativă în sfera bancară este un concept ce a cunoscut un adevărat avânt abia în ultima jumătate a secolului trecut. Chiar dacă primele indicii asupra conceptului de guvernare corporativă au apărut în SUA la începutul secolului XX, începând din anul 1930 aceasta a fost practic sufocată de restricțiile impuse de reglementările legislative prin care acționarii erau protejați de faliment, iar băncile erau private de concurență. Rolul important pe care îl joacă guvernarea corporativă în sistemul bancar a început să devină pregnant abia în a doua decadă a secolului XX, când dereglementarea a condus la apariția unor organizații bancare complexe, cu acționari diverși, oferind posibilitatea managerilor să dea frâu liber unor decizii independente de voința acționarilor. Calitatea managementului și în special a managementului riscului a devenit, prin urmare, elementul cheie în asigurarea stabilității instituțiilor de credit și a sistemului bancar în general.

Un impediment principal în funcționarea eficientă a sistemului financiar s-a dovedit a fi asimetria informațională, acea situație în care o parte a unui angajament contractual dispune de informații mult mai puțin precise decât cealaltă parte. O consecință directă a acesteia o reprezintă apariția conflictelor de interese dintre potențialii utilizatori ai informațiilor. În vederea evitării unor astfel de situații apare necesitatea creșterii gradului de divulgare a informațiilor, ceea ce conduce la o mai bună transparență, care se regăsește de altfel printre obiectivele principiilor de guvernare corporativă:

„Cadru guvernării corporative trebuie să asigure divulgarea în timp util și exactă a informațiilor referitoare la societate, inclusiv la situația financiară, performanța, acționariatul și guvernarea acesteia.” (OCDE, 2004, secțiunea V, pp. 22)

În consecință, transparența informațională și calitatea sistemului de guvernare corporativă sunt două concepte strâns inter-corelate, *un nivel ridicat de transparență fiind asociat unor practici de guvernare corporativă de înaltă calitate.*

Literatura științifică internațională orientată asupra problematicii transparenței informaționale include atât studii teoretice, cât și cercetări empirice, multe dintre acestea menite să analizeze și să dezbată factorii săi determinanți. Primul demers științific cu caracter empiric datează încă de demult (Cerf, 1961) și a fost urmat de un interes continuu manifestat în acest sens în rândul autorilor, în special ca urmare a apariției și dezvoltării teoriei agenției (Jensen and Meckling, 1976). Astfel, s-au conturat două curente de cercetări empirice privind factorii determinanți ai dezvăluirilor de informații referitoare la guvernarea corporativă, focalizate pe:

- *caracteristici specifice entităților*, cum ar fi dimensiunea acestora, statutul privind listarea la bursă, gradul de îndatorare sau profitabilitatea;
- *trăsături ale guvernării corporative*, cum ar fi dimensiunea consiliului de administrație, independența și componența sa, structura acționariatului sau comitetul de audit.

Spre deosebire de studiile anterioare care au fost orientate asupra unuia sau mai multor „actori” implicați în procesul de guvernare corporativă, prezenta cercetare este focalizată asupra unei

caracteristici importante – „independența”, ce contribuie la creșterea calității și eficienței acestui proces, fiind analizată din perspectiva consiliului de administrație, a membrilor comitetelor acestuia, precum și din perspectiva caracterului dual dintre președintele consiliului de administrație și directorul executiv.

Bazându-ne pe aceste coordonate, prezenta cercetare este structurată astfel: prima parte este dedicată trecerii în revistă a celor mai relevante studii orientate pe aceeași problemă și a rezultatelor obținute, fiind urmată de studiul empiric propriu-zis al relației „independență – transparență” în procesul de guvernare corporativă, studiu derulat la nivelul sistemului bancar european. Cercetarea empirică debutează cu prezentarea obiectivului acesteia și a ipotezelor formulate, descrierea metodologiei folosite în vederea selectării eșantionului analizat și a stabilirii variabilelor necesare testării ipotezelor, fiind urmată de expunerea rezultatelor obținute și interpretarea acestora în strânsă legătură cu evidențele existente.

## Stadiul cunoașterii

„**Independența**” este o trăsătură fundamentală a mecanismului de guvernare corporativă, al cărui cadru de reglementare trebuie astfel conceput încât să definească rolurile fundamentale ale acestuia și anume acelea de a asigura *„orientarea strategică a entității, monitorizarea efectivă a managementului și responsabilitatea față de entitate și acționariat”* (OECD, 2004, Secțiunea VI, 24).

Atât teoriile de guvernare corporativă, dar și bine-cunoscuta reglementare in-

ternațională Sarbanes-Oxley Act (Section 407), adoptată în anul 2003, acordă o importanță specială experienței și independenței membrilor implicați în structurile de guvernare, recunoscând faptul că independența și capacitatea de supraveghere joacă un rol important în procesul decizional, iar transparența informațională oferită de o entitate este imaginea unei guvernări adecvate.

a) **Independența consiliului de administrație** a fost privită în studiile din literatura internațională prin prisma diferențierii dintre *membrii din interiorul entității* („inside” members) în persoana *directorilor executivi* și *membrii din afara acesteia* („outside” members) în persoana *directorilor ne-executivi*, fiind de obicei evaluată procentual sub forma „ponderii directorilor ne-executivi în totalul membrilor consiliului” (Shamsar and Annuar, 1993).

În concordanță cu premisele *Teoriei agenției* (Agency theory) a apărut următoarea prezumție: *cu cât numărul membrilor ne-executivi din componența consiliului de administrație este mai mare cu atât acesta își poate duce la îndeplinire cu succes rolul său de a monitoriza și controla acțiunile directorilor executivi, oferind totodată o imagine transparentă lumii exterioare.*

Literatura de cercetare științifică oferă o serie de argumente care vin să susțină premisele teoriei agenției, printre care amintim:

- oportunitatea mai mare pentru control și o complexitate a măsurilor ce pot fi adoptate, care rezultă direct din responsabilitățile lor ca directori, fiind însă susținute de poziția lor (Mangel and Singh, 1993);
- abilitatea de asumare a unui verdict, fiind adesea considerați „experți de decizie” (Fama and Jen-

sen, 1983) sau, mai mult decât atât, „supervizori” ai deciziilor unei entități (Osterland, 2004);

- lipsa de intimidare din partea directorului executiv, materializată chiar și prin concedieri în cazul atingerii unor performanțe necorespunzătoare (Weisbach, 1988);
- capacitatea de a asigura verificările și de a oferi informațiile necesare pentru a spori eficiența activității consiliului de administrație (Franks et al., 2001);
- exercitarea unor influențe pozitive asupra deliberărilor și deciziilor (Pearce and Zahra, 1992);
- puterea de a elimina conflictele agenției apărute între acționarii majoritari și cei minoritari (Anderson and Reeb 2004; Park and Shin 2004; Patelli and Prencipe, 2007; Chaganti, 1985);
- înclinația mai mică spre fraudă (Beasley, 1996; Klein, 2002);
- oferirea unei imagini pozitive de independență și responsabilitate acționarilor, conferindu-le încrederea asigurării conformității prevederilor codurilor de guvernare corporativă (Dedman, 2002);
- conferirea unui plus de conservatism în raportare (Beekes, et al., 2004);
- capacitatea de a monitoriza acțiunile și performanțele managementului (Pettigrew and McNulty, 1995; Mak, 1996).

Pe de altă parte, conform *Teoriei dependenței resurselor* (*Resource dependence theory*), independența consiliului de administrație este percepută drept un instrument de asigurare a unor „ferestre suplimentare spre lume” (Tricker, 1984), prin intermediul experienței și prestigiului directorilor ne-exe-

cutivi (Haniffa and Cooke, 2002). Chiar dacă aceștia sunt mai adesea apreciați drept „sfătuitori” decât „decidenți”, independența lor le conferă putere de influență și poziția de a fi ascultați (Mace, 1971; Spencer, 1983).

Chiar dacă independența consiliului de administrație a fost în general percepută drept o caracteristică calitativă a unei structuri de guvernare corporativă, rezultatele evidențelor empirice existente denotă faptul că ar prezenta totuși și unele *neajunsuri*, cele mai importante dintre acestea și mai des dezbătute în literatura internațională fiind:

- monitorizarea excesivă (Baysinger and Butler, 1985);
- ineficiența datorată unor lipsuri privind cunoștințele de afaceri (Patton and Baker, 1987). Astfel, există opinii ce susțin că directorii executivi din interiorul unei entități pot să contribuie mai mult la bunul mers al afacerii datorită experienței și cunoștințelor specifice privind activitățile derulate de aceasta, în detrimentul membrilor din afara sa (Klein, 1998);
- lipsa unei independențe reale (Demb and Neubauer, 1992). În acest sens, există opinii (Cheng and Courtenay, 2006) care susțin că este absolut necesară distincția dintre acei membri ai consiliului de administrație care se află în strânsă legătură cu managementul prin prisma unor legături familiale sau de afaceri, încetățeniți sub denumirea de directori „cenușii” („grey” directors) și aceia care sunt cu adevărat independenți, unde nu există legături de nicio natură cu conducerea. Această opinie este în concordanță cu accepțiunea că eficiența procesului de monitorizare asigurat de consiliul de administrație ar trebui să crească/descrească odată cu

proporția directorilor independenți / „cenușii” (Fama și Jensen, 1983).

- b) **Independența comitetelor consiliului de administrație**, potrivit literaturii de specialitate, s-a dovedit a fi cel mai des utilizată în vederea aprecierii eficienței acestora, simpla prezență a comitetelor (de numire, de remunerare, de audit) în structura de guvernare corporativă dovedindu-se a fi insuficientă pentru a asigura calitatea dorită a procesului de divulgare a informațiilor (Forker, 1992). Codurile de guvernare corporativă, la fel ca și în cazul consiliului de administrație, nu fac nicio referire clară la ponderea directorilor ne-executivi independenți din componența comitetelor.

*Comitetul de numire* are două implicații majore în asigurarea unei structuri de bună guvernare corporativă a unei organizații, și anume:

- contribuie la creșterea eficacității consiliului de administrație în calitatea sa de „structură de monitorizare”, prin selectarea a cât mai puțini directori „cenușii” („grey” directors) (Vafeas, 1999)
- protejează interesele acționarilor minoritari, oferindu-le posibilitatea susținerii unui candidat nominalizat, aspect foarte important în special în cadrul organizațiilor având un acționariat majoritar cu putere de control (Jensen 1993; Shivdasani and Yermack, 1999).

*Comitetul de remunerare* poate să contribuie la asigurarea unei guvernări corporative solide, prin prisma rolului său pozitiv de control la nivel de conducere, conferit de puterea de a stabili mecanismul de remunerare și de a alinia astfel interesele managementului cu cele ale acționariatului (Main and

Johnston 1993; Conyon and Peck 1998; Laksmana 2008).

*Comitetul de audit* este privit ca un mecanism de monitorizare ce îmbunătățește calitatea fluxului de informații dintre proprietarii entității și conducerea acesteia (Forker, 1992; Ho and Wong, 2001), în special în sfera raportărilor financiare, unde nivelul de informare al celor două părți interesate este semnificativ diferit (Barako, et al., 2006). Conform teoriei agenției, înființarea unui comitet de audit servește ca mijloc de reducere a asimetriei informaționale și a oportunistului managerial, contribuind la îmbunătățirea calității informațiilor divulgate (Chung et al., 2002) și asigurând astfel protecția investitorilor (McDaniel et al., 2002).

**c) Personalitatea dominantă sau dualitatea rolului** se referă la situațiile în care aceeași persoană asigură exercitarea atât a funcției de președinte al consiliului de administrație, cât și pe cea de director executiv. Prin urmare, aceeași persoană deține două poziții ale puterii în structura organizatorică a unei entități, ceea ce poate afecta negativ fluxul de informații oferit utilizatorilor.

Dualitatea directorului executiv ce semnalizează absența separării controlului decizional de procesul de decizie propriu-zis al conducerii (Fama and Jensen, 1983) derivă din *teoria agenției*, care face diferență între necesitatea de a limita aprecierea deciziilor de către management și nevoia unui consiliu de administrație care să-l supravegheze, astfel încât să ia decizii în interesul acționarilor (Jensen and Meckling, 1976). Astfel, entitățile în care aceeași persoană deservește atât funcția de președinte al consiliului de administrație, cât și pe cea de director executiv (*caracteristică structurii de conducere unitară*) sunt considerate a

fi „managerial dominate” (Molz, 1988), spre deosebire de entitățile cu *structură de conducere dualistă*, în care pozițiile de președinte al consiliului de administrație și cea de director executiv sunt deținute de persoane diferite.

Principalele argumente care vin să susțină ideea de evitare a rolului dual sunt orientate spre concentrarea puterii în mâinile unei singure persoane care ar putea:

- să conducă entitatea fără constrângeri (Chau and Gray, 2010) și să favorizeze comportamentul oportunist (Gubitta and Gianecchini, 2002), protejându-și propriile interese și afectând astfel negativ exercitarea funcțiilor consiliului de administrație (Patton & Baker, 1987);
- să reducă avantajele câștigate prin deținerea de informații direct de la sursă, îmbunătățind prin urmare calitatea procesului de divulgare a acestora (Forker, 1992);
- să afecteze negativ eficiența procesului de monitorizare a consiliului de administrație atâta timp cât directorul executiv va fi capabil să controleze reuniunile consiliului și să numească membrii acestuia (Blackburn, 1994), conducând astfel la lipsă de transparență, o dezvăluire mai „săracă” a informațiilor (Gul and Leung 2004) și inevitabil la asimetrie informațională (Finkelstein and D’Aveni, 1994);
- să compromită eficiența acțiunilor desfășurate în interesul acționarilor (Messier, 2003), afectând negativ procesul de raportare (Beasley and Salterio, 2001);
- să afecteze negativ verificările efectuate asupra performanțelor manageriale (Argenti, 1976; Stiles and Taylor, 1993; Blackburn, 1994).

Astfel, această separare a responsabilităților este percepută ca benefică cel

puțin datorită faptului că asigură independența dintre consiliul de administrație și managementul corporativ, sporind totodată eficiența procesului de monitorizare a consiliului, dar și puterea de consiliere a directorului executiv.

Pe de altă parte, bazându-ne pe *teoria „stewardship”*, președintele consiliului de administrație și directorul executiv ar trebui să fie una și aceeași persoană, separarea rolurilor lor nefiind benefică pentru entitate. Conform acestei teorii, managementul este perceput ca acționând atât în interesul firmei, cât și al acționarilor, iar dualitatea rolului directorului executiv îmbunătățește practic eficiența activității consiliului de administrație.

Printre argumentele care vin să susțină ideea dualității rolului persoanei dominante, literatura de specialitate (Haniffa and Cooke, 2002) menționează:

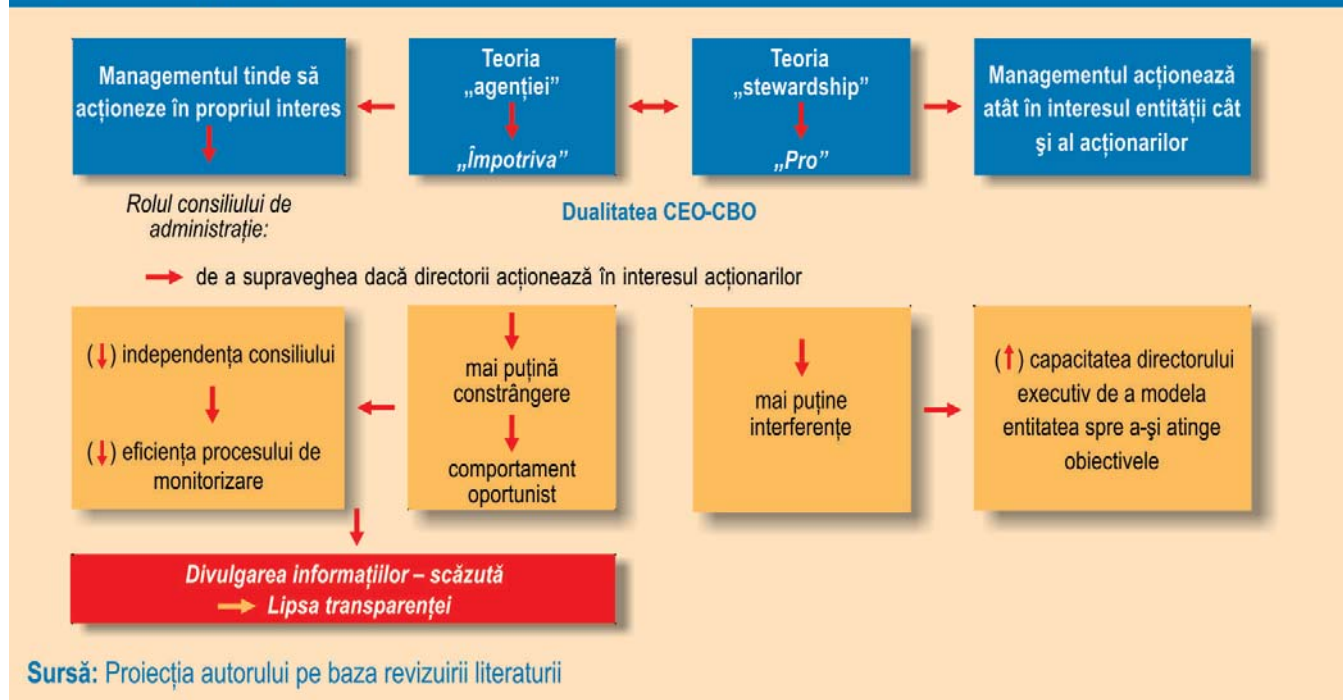
- capacitatea directorului executiv de a modela entitatea în vederea atingerii obiectivelor propuse atâta timp cât vor exista mai puține interferențe;
- rolul directorului executiv de „gardian” al activelor corporative, care își dorește să facă tot ceea ce poate mai bun pentru entitate.

În concluzie, o combinare a celor două roluri pare a fi acceptată, însă doar atâta timp cât entitățile dispun de un consiliu de administrație puternic, capabil să asigure toate verificările necesare în mod adecvat (Eisenhardt, 1989; Dahya et al., 1996; Donaldson and Davis, 1991; Rechner and Dalton, 1991).

O sinteză a percepției asupra rolului dual al personalității dominante din perspectiva celor două teorii de guvernare corporativă (*teoria „agenției” vs. teoria „stewardship”*) este prezentată în **Figura 1**.



Figura 1 - Percepții asupra rolului dual CEO - CBO



## Studiu empiric privind relația „independență – transparență” în procesul de guvernanta corporativă al sistemului bancar european

### OBIECTIVUL STUDIULUI ȘI IPOTEZELE DE CERCETARE

Scopul principal al acestui studiu este de a examina măsura în care „independența”, ca trăsătură calitativă definitorie a unui sistem eficient de guvernanta corporativă, influențează gradul de divulgare a informațiilor asigurat cu ajutorul rapoartelor anuale de către instituțiile bancare listate la principalele burse de valori la nivelul Uniunii Europene.

Prin urmare, prezenta lucrare oferă o analiză cuprinzătoare a *relației independență – transparență informațională în sfera bancară*, încercând astfel să ofere răspunsuri justificate de rezultatele analizei empirice efectuate la întrebarea formulată: „Este „independența” o caracteristică a unui sistem de guvernanta corporativă menit să intensifice transparența în sistemul bancar?”

a) **Independența consiliului de administrație** a fost întotdeauna considerată drept un element-cheie în asigurarea unei bune guvernante corporative, primele indicii în acest sens bazându-se pe teoria agenției, directorii ne-executivi fiind apreciați drept capabili să monitorizeze și să controleze comportamentele oportuniste ale celor executivi (Jensen and Meckling, 1976).

Chiar dacă, intuitiv, majoritatea cercetătorilor se așteptau ca independența consiliului de administrație să fie strâns

legată de o transparență sporită, de o mai bună monitorizare și un nivel mai ridicat de divulgare voluntară a informațiilor, rezultatele empirice sunt contradictorii. Astfel, există studii ce relevă o asociere pozitivă între independența consiliului de administrație și nivelul de dezvăluire a informațiilor (Holm and Scholer, 2010; Donnelly and Mulcahy, 2008; Chiang and He, 2010; Cormier, et al. 2010; Parsa, et al. 2007; Mangena and Taurigana, 2007; Akhtaruddin and Haron, 2010; Huafang and Jianguo, 2007; Arcay and Vazquez, 2005; Cheng and Courtenay, 2006; Chau and Gray, 2010; Akhtaruddin, et al. 2009; Cheung, et al. 2006; Haniffa and Cooke, 2002; Allegrini and Greco, 2011; Lim et al. 2007; Chen and Jaggi, 2000; Adams and Hossain, 1998), în timp ce unii autori au dovedit contrariul (Eng and Mak, 2003; Gul and Leung, 2004; Barako et al. 2006) sau nu au identificat nicio corelație în acest sens (Allegrini and Greco, 2011; O’Sullivan,

et al., 2008; Hassan, et al., 2008; Bokpin and Isshaq, 2009; Ho and Wong, 2001; Ghazali and Weetman, 2006; Cheung, et al., 2010; Al-Shammari and Al-Sultan, 2010; Mohamad and Sulong, 2010; Pahuja and Bhatia, 2010; Hossain, 2007; Bokpin and Isshaq, 2009).

Cercetările empirice anterioare au testat relevanța independenței consiliului de administrație, reprezentată de o majoritate a directorilor ne-executivi, ca o trăsătură definitorie a unui mecanism de guvernare corporativă ce îmbunătățește capacitatea consiliului de a ameliora „conflictul agenției” dintre proprietari și manageri, care poate apărea în decizia referitoare la divulgarea de informații în mod voluntar în rapoartele anuale. Conform constatărilor lor, este de așteptat ca entitățile având o proporție mai mare de membri independenți în componența consiliului de administrație să manifeste o deschidere mai mare spre transparență.

Bazându-ne pe dovezile anterioare existente în acest sens, a fost formulată următoarea ipoteză de cercetare ce vizează relația „independență – transparență”:

*H<sub>1</sub>: Există o asociere pozitivă între independența consiliului de administrație și transparență.*

b) În ceea ce privește **independența membrilor comitetelor consiliului de administrație**, așteptările studiilor anterioare referitoare la existența unei influențe pozitive asupra gradului de divulgare a informațiilor au fost confirmate în majoritatea cazurilor (Mangena and Tauringana, 2007; Akhtaruddin and Haron, 2010; Ho and Wong, 2001; Arcay and Vazquez, 2005; Gul and Leung, 2004; Al-Shammari and Al-Sultan, 2010; Barako, et al., 2006; Cormier, et al., 2010;

Allegrini and Greco, 2011; O'Sullivan, et al., 2008; Mangena and Pike, 2005; Karamanou and Vafeas, 2005). Totuși, există autori care nu au putut stabili nicio relație de legătură în acest sens (Huafang and Jianguo, 2007; Mohamad and Sulong, 2010; Akhtaruddin, et al., 2009; Parsa, et al., 2007).

În concluzie, comitetele consiliului în general au devenit un „instrument” de monitorizare eficace, capabil să țină sub control așa-numitele „probleme ale agenției” și să îmbunătățească transparența, contribuind astfel la reducerea asimetriei informaționale și a costurilor agenției, în timp ce caracterul independent al membrilor acestora, precum și experiența lor s-au dovedit a fi un atu în acest sens.

Prin urmare, toate aceste argumente au stat la baza formulării următoarei ipoteze de cercetare ce vizează relația „independență – transparență”:

*H<sub>2</sub>: Există o asociere pozitivă între independența membrilor comitetelor consiliului de administrație și transparență.*

c) Referitor la **independența personalității dominante**, chiar dacă mulți cercetători (Huafang and Jianguo, 2007; Gul and Leung, 2004; Cheung, et al. 2010; Chau and Gray, 2010; Allegrini and Greco, 2011) au ajuns la concluzia că o combinație a funcțiilor de director executiv și președinte al consiliului de administrație nu este optimă pentru structura de conducere a unei entități, din cauza concentrării puterii de decizie, care ar putea limita independența consiliului de administrație și reduce eficacitatea acestuia în procesul de supraveghere, există totuși studii care arată că nu există nicio legătură semnificativă în acest sens (Hassan, et al., 2008; Arcay and

Vazquez, 2005; Cheng and Courtenay, 2006; Al-Shammari and Al-Sultan, 2010; Mohamad and Sulong, 2010; Parsa, et al., 2007; O'Sullivan et al., 2008; Ho and Wong, 2001).

Astfel, în conformitate cu rezultatele cercetărilor empirice anterioare care au ajuns la concluzia existenței unei legături semnificative, este de așteptat ca rolul dual al directorului executiv să fie totuși asociat cu un nivel scăzut de dezvăluire voluntară a informațiilor atâta timp cât consiliul de administrație este mult mai puțin probabil să fie eficace în monitorizarea managementului și în asigurarea unui nivel ridicat de transparență.

Aceste motive au stat la baza formulării următoarei ipoteze de cercetare:

*H<sub>3</sub>: Există o asociere pozitivă între independența președintelui consiliului de administrație și transparență.*

### METODOLOGIA CERCETĂRII

În vederea atingerii obiectivului propus – și anume de a identifica impactul pe care „independența” ca trăsătură caracteristică a unui sistem eficient de guvernare corporativă îl are asupra gradului de transparență informațională asigurat prin intermediul rapoartelor anuale de sistemul bancar la nivelul Uniunii Europene – *metodologia de cercetare* utilizată este preponderent *cantitativă*, bazată pe o *analiză statistică*, prelucrarea datelor efectuându-se cu ajutorul softului SPSS.

Întrucât majoritatea studiilor efectuate pe plan internațional în această sferă de cercetare au fost orientate cu precădere asupra entităților economice, instituțiile financiare fiind de cele mai multe ori excluse din eșantioanele analizate, am considerat oportună demararea unui studiu focalizat în exclusivitate asupra sectorului bancar. Prin urmare,

În vederea *selectării unui eșantion* reprezentativ pentru sistemul bancar ne-am îndreptat atenția asupra celor 27 de state membre ale Uniunii Europene, considerând în vederea analizei toate instituțiile financiar-bancare listate la principalele burse de valori, conform informațiilor oferite public de website-urile acestora. Din totalul de 261 instituții financiare identificate au fost reținute în vederea analizei 189 instituții bancare, fiind eliminate cele ce oferă strict servicii de consultanță în sfera financiară, fără a derula efectiv activitate bancară (13 instituții), precum și cele care fie nu dispun de o versiune în limba engleză a website-ului lor (46 instituții), fie nu și-au făcut publice rapoartele anuale în limba engleză (13 instituții).

Pentru efectuarea *analizei deductive* propuse pentru a confirma rezultatele unei teorii existente (bine cunoscuta teorie a agenției), au fost utilizate instrumente statistice de testare a corelațiilor în vederea identificării posibilelor legături de tipul cauză-efect, precum și a nivelului de semnificație al acestora. Așadar, două seturi distincte de *variabile independente*, respectiv *dependente* au fost necesare în vederea analizei posibilelor corelații dintre ele.

Alegerea *variabilelor independente* s-a bazat pe evidențele empirice existente, potrivit cărora nivelul de transparență informațională s-a dovedit a fi adesea influențat de caracterul independent al diferiților actori implicați în procesul de guvernare corporativă. Prin urmare, au fost considerate în vederea analizei acele variabile care s-au dovedit de-a lungul timpului că au avut o influență semnificativă asupra procesului de divulgare a informațiilor, o detaliere a lor – cuprinzând modul de evaluare și sensul de influență asupra gradului de transparență previzionat – fiind prezentată în **Tabelul 1**.

**Tabel 1 - Lista variabilelor independente**

Variabila	Simbol	Definiție	Măsurare	Influență
<i>Independența consiliului de administrație</i>	B_Indep	ponderea membrilor ne-executivi în numărul total de membri	numărul membrilor ne-executivi / numărul total de membri	+
<i>Independența comitetelor consiliului</i>	BC_Indep	ponderea membrilor independenți în numărul total de membri	numărul membrilor independenți / numărul total de membri	+
<i>Independența președintelui consiliului de administrație</i>	CBO_Indep	președinte al consiliului de administrație (CBO) este diferit de directorul executiv (CEO)	„0” - CEO = CBO „1” - în caz contrar	+

Sursă: Proiecția autorului

Pentru aprecierea nivelului de transparență oferit de instituțiile bancare (*variabila dependentă* – IFRS\_RD) ne-am orientat atenția în cazul prezentului studiu asupra *informațiilor referitoare la riscurile asociate instrumentelor financiare* solicitate de referențialele contabile internaționale referitoare la instrumentele financiare (IAS 32, IAS 39 și IFRS 7), evaluarea realizându-se cu ajutorul „Disclosure checklist-ului” creat pe baza instrumentului de lucru folosit de companiile de audit din grupul „Big Four” în vederea evaluării stadiului de aplicare a standardelor internaționale de raportare financiară (IFRS) la nivelul companiilor.

Lista creată cuprinde 18 elemente de divulgat, grupate în două secțiuni separate, și anume: *dezvăluiri calitative* și *dezvăluiri cantitative*, o scurtă descriere a acestora fiind prezentată în cele ce urmează. *Dezvăluirile calitative* vizează informații generale precum expunerea la riscuri pe fiecare categorie de instrumente financiare, obiectivele conducerii, politicile și procesele de gestionare a riscurilor, eventuale modificări în raport cu perioada precedentă. *Dezvăluirile cantitative* cuprind pe lângă infor-

mații cu caracter general (date sumare privind expunerea la fiecare categorie de risc, divulgări privind riscul de credit, de lichiditate și de piață și modul în care acestea sunt gestionate, concentrarea riscurilor) și informații specifice pe fiecare categorie de risc în parte, și anume:

- *riscul de credit* (valoarea maximă a expunerii înaintea deducerii valorii garanțiilor, descrierea garanțiilor, informații cu privire la calitatea activelor financiare care nu sunt nici restante, nici depreciate, precum și referitoare la cele renegotiate, dezvoltării analitice privind activele financiare restante sau depreciate, informații privind garanțiile sau alte angajamente primite);
- *riscul de lichiditate* (analiza maturității datoriilor financiare, descrierea abordării privind managementul riscurilor, analiza sensibilității pentru fiecare tip de risc de piață la care instituția este expusă);
- *riscul de piață* (metodele de asumare utilizate în pregătirea analizei sensibilității, modificări față de perioada precedentă (inclusiv moti-

vele acestora) referitoare la metoda utilizată și asumările folosite, divulgări speciale pentru analiza “Value-at-risk”, informații suplimentare în cazul în care analiza senzitivității nu este reprezentativă).

Indexul de dezvoltare a informațiilor referitoare la riscurile asociate instrumentelor financiare (IFRS\_RD) s-a determinat prin aplicarea *metodei clasificării binare* (binary classification), fiecărui element fiindu-i atribuită valoarea „1”, în cazul dezvoltării sale în cadrul raportului anual, respectiv valoarea „0”, în caz contrar.

Pentru testarea corelațiilor dintre atribuțiile guvernantei corporative și gradul de dezvoltare a informațiilor am recurs la calcularea *coeficientului Pearson*, utilizat de obicei în vederea aprecierii intensității dependenței liniare dintre două variabile, care poate lua valori cuprinse între „1”, ce relevă existența unei legături directe perfecte, și „-1”, ce indică inexistența unei corelații liniare între cele două variabile. Această analiză a posibilităților corelații existente între variabilele analizate ne oferă indicii referitoare la sensul și semnificația influențelor dintre variabilele independente și variabila dependentă, permițându-ne astfel să accep-

**Tabel 2 - Matricea corelațiilor dintre variabilele analizate**

Variabilele analizate			B_Indep	BC_Indep	CBO_Indep
<i>Dezvăluirile privind riscurile asociate instrumentelor financiare</i>	IFRS_RD	Pearson Correlation	.513**	.372**	.430**
		Sig. (2-tailed)	.000	.000	.000
		N	189	189	189
** Corelația este semnificativă pentru un nivel de 0.01 (2-tailed).					

**Sursă:** Calcule realizate de autor folosind softul SPSS

tăm sau să respingem ipotezele de cercetare formulate.

### REZULTATELE CERCETĂRII

Valorile coeficientului Pearson ce reflectă corelațiile existente între toate variabilele considerate în cadrul prezentei analize, precum și nivelul de semnificație al acestora sunt detaliate în **Tabelul 2**.

Rezultatele oferite de matricea corelațiilor relevă o influență pozitivă semnificativă de probabilitate ridicată și valoare medie a caracterului independent al actorilor implicați în procesul de guvernare corporativă.

Din analiza valorilor înregistrate de coeficientul Pearson se observă existența celei mai puternice influențe de

sens pozitiv în cazul variabilei B\_Indep, ce reflectă caracterul independent al membrilor consiliului de administrație, intensitatea acesteia fiind una medie (0,513), însă semnificativă statistic cu o probabilitate de 99% (Sig. <0,01). Cea mai slabă influență asupra gradului de dezvoltare a informațiilor o are caracterul independent al membrilor comitetelor consiliului, valoarea înregistrată de coeficientul de corelație Pearson fiind de numai 0,372.

Analiza corelațiilor identificate pentru fiecare variabilă independentă analizată, oferind argumente în vederea acceptării sau respingerii ipotezelor de cercetare formulate este detaliată în cele ce urmează, bazându-se totodată și pe rezultatele analizei regresionale prezentate în **Tabelul 3**.

**Tabel 3 - Analiza regresională a fiecărei variabile independente**

Independența		Unstand. / Stand. Coeff.			t	Sig.	R.Sq.	Adj.R.Sq.	F value
		B	Std error	Beta					
<i>Dezvăluirile privind riscurile asociate instrumentelor financiare (IFRS_RD)</i>									
<i>Consiliului de administrație</i>	(Constant)	3.722	.854		4.359	.000			
	B_Indep	.096	.012	.513	8.173	.000	.263	.259	2.251
<i>Comitetelor consiliului</i>	(Constant)	9.731	.234		41.538	.000			
	BC_Indep	1.960	.358	.372	5.477	.000	.138	.134	2.435
<i>Personalități dominante</i>	(Constant)	11.812	.257		45.987	.000			
	CBO_Indep	2.254	.346	.430	6.510	.000	.185	.180	2.368

**Sursă:** Calcule realizate de autor folosind softul SPSS



### Independența consiliului de administrație

Plecând de la prezumția că o proporție mai mare de membri independenți în componența consiliului de administrație va conduce la o monitorizare mai eficientă, pe considerentul că membrii ne-executivi au capacitatea de a controla și limita acțiunile oportuniste ale conducerii, a fost așteptată și o deschidere mai mare spre transparență, ceea ce a condus la formularea următoarei ipoteze de cercetare:

*H<sub>1</sub>: Există o asociere pozitivă între independența consiliului de administrație și transparență.*

Conform valorilor înregistrate de coeficientul Pearson și a rezultatelor analizei regresionale există o corelație pozitivă semnificativă de intensitate peste

valoarea medie și probabilitate de 99% (Sig. <0,01) între variabilele testate (0,513), care este explicată în proporție de 26,3%. Astfel, *ipoteza de cercetare formulată (H<sub>1</sub>) este acceptată și prin urmare cu cât ponderea membrilor ne-executivi este mai mare în cadrul consiliului de administrație cu atât transparența informațională este mai ridicată.*

Așadar, rezultatele obținute susțin motivul pentru care membrii independenți din structura de guvernare au fost adesea percepuți ca instrumente de monitorizare a comportamentului managerial (Rosenstein and Wyatt, 1990) menite să sporească cantitatea și calitatea informațiilor dezvăluite (Fama and Jensen, 1983), conducând la consolidarea bunelor practici de guvernare corporativă.

**„Independența”  
s-a dovedit a fi o  
trăsătură definitorie a  
unui sistem de bună  
governanță corporativă  
menit să reducă  
posibilele conflicte  
de interese  
dintre „principal”  
(acționariatul)  
și „agent”  
(managementul)**

## Independența comitetelor consiliului de administrație

Bazându-ne pe prezumția că nu numai simpla existență a comitetelor consiliului de administrație (de numire, de remunerare, de audit) este benefică în asigurarea transparenței informaționale, ci, mai mult decât atât, calitatea acestora evaluată prin prisma independenței membrilor săi este de asemenea capabilă să confere soliditate structurii de guvernare și implicit să ofere încurajări în direcția dezvoltării de informații, a fost formulată următoarea ipoteză de cercetare:

*H<sub>2</sub>: Există o asociere pozitivă între independența membrilor comitetelor consiliului de administrație și transparență.*

Valorile coeficientului Pearson reflectă și de această dată existența unor corelații pozitive între variabilele testate, având o intensitate sub medie (0,372) și o probabilitate de 99% (Sig. <0,01), ce este explicată în doar 13,8% din cazuri, conform rezultatelor oferite de analiza regresională efectuată. Cu toate acestea, *ipoteza de cercetare* formulată (*H<sub>2</sub>*) poate fi *acceptată* și, prin urmare, *cu cât nivelul de independență în rândul comitetelor consiliului de administrație este mai ridicat cu atât gradul de transparență informațională este mai mare*.

Astfel, rezultatele obținute sunt în asen-timentul evidențelor oferite de literatura de cercetare potrivit cărora comitetele formate în exclusivitate din *membri independenți* au tendința de a fi mult mai active și eficiente în desfășurarea activităților lor, contribuind astfel la o mai bună informare a tuturor părților interesate (Raghuandan et al., 2001).

## Independența personalității dominante

Bazându-ne pe prezumția că în general consiliul de administrație este ineficient

atunci când deciziile conducerii nu pot fi controlate și acest aspect intervine în situația în care directorul executiv și președintele consiliului de administrație sunt una și aceeași persoană, deoarece directorul executiv este practic pus în ipostaza de a-și monitoriza și controla propriile decizii și activități și, prin urmare, acțiunile sale s-ar putea să nu fie efectuate în interesul acționarilor, afectând totodată negativ și nivelul de dezvăluire a informațiilor, a fost formulată următoarea ipoteză de cercetare:

*H<sub>3</sub>: Există o asociere pozitivă între independența președintelui consiliului de administrație și transparență.*

Potrivit rezultatelor statistice obținute, există o corelație pozitivă semnificativă de intensitate sub medie (0,430) și o probabilitate de semnificație de 99% (Sig. <0,01) între variabilele testate, care este explicată în 18,5% din cazuri. Prin urmare, rezultatele obținute ne permit *acceptarea ipotezei de cercetare* formulate (*H<sub>3</sub>*) și, în consecință, *rolul dual al directorului executiv în structurile de guvernare corporativă este asociat negativ cu gradul de transparență informațională*.

Mai mult decât atât, independența consiliului de administrație este constrânsă în situația dualității personalității dominante, iar capacitatea sa de a-și exercita rolul de supraveghere este afectată negativ (Finkelstein and D'Aveni, 1994; Gul and Leung, 2004; Millstein, 1992). Pe de altă parte, dacă președintele consiliului de administrație este independent, acesta nu are niciun interes de a nu furniza utilizatorilor informațiile nefavorabile entității, unicul său rol fiind acela de a intensifica procesul de monitorizare acționând ca un „controlor” independent al directorului executiv (Collier and Gregory, 1999).

În concluzie, toate cele trei ipoteze de cercetare formulate în vederea testării

posibilelor asocieri dintre caracterul independent al principalilor actori implicați în procesul de guvernare corporativă și transparența informațională au fost acceptate.

## Concluzii, limite, perspective

Sistemul bancar are caracteristici aparte față de firme în general atât în ceea ce privește modul de organizare, cât și funcțiile și riscurile asociate activităților lor, motiv pentru care instituțiile de credit fac obiectul unor reglementări speciale, începând de la cerințele minime de capital impuse, cerințele de administrare a riscurilor și până la cele mai bune practici de guvernare. Toate acestea justifică așadar și necesitatea asigurării unei guvernante corporative mai puternice, cu principii și reguli clare care să asigure bunul mers al activităților, asumarea unor decizii oportune și informarea corespunzătoare a tuturor celor interesați. Totodată, sistemul financiar-bancar este esențial pentru starea de sănătate a economiei, deoarece îndeplinește o funcție de bază, aceea de canalizare a fondurilor provenite din economii către scopuri investiționale. În cazul în care sistemul financiar nu îndeplinește corect acest rol, economia nu poate funcționa eficient, iar creșterea economică va fi grav afectată.

Una din cauzele majore care pot contribui la funcționarea necorespunzătoare a sistemului financiar sunt informațiile asimetrice ce conduc la două probleme de bază în sistemul financiar-bancar: selecția adversă nefavorabilă și hazardul moral, fiind indirect asociate și cu așa-numita problemă a liberului arbitru. Cu alte cuvinte, conform *teoriei agenției*, asimetria informațională poate conduce la „*dileme morale*” printre „principali”, cauzate de imposibilitatea de a

evalua și stabili cu exactitate valoarea deciziilor luate de „agent”, ce beneficiază de avantajul accesului direct la informații, având astfel posibilitatea de a lua decizii urmărind-și propriile interese.

Pentru a controla această problemă a agenției și a se asigura că managerii acționează în interesul acționarilor au fost identificate de-a lungul timpului două instrumente de guvernare corporativă și anume: *monitorizarea* comportamentului managerilor („agenților”), cu scopul de a se asigura că aceștia acționează în interesul acționarilor („principalilor”), și *divulgarea voluntară a unor informații suplimentare* pentru a furniza o imagine cât mai cuprinzătoare a activității de ansamblu a entității, contribuind astfel la intensificarea *transparenței informaționale*. Ceea ce poate contribui benefic în acest sens s-a dovedit de-a lungul timpului a fi *caracterul independent* al diverșilor actori implicați în acest proces.

Bazându-ne pe aceste premise, studiul nostru a fost conceput să ofere o analiză a *impactului* pe care „*principiul independenței*” îl poate avea asupra *transparenței informaționale*.

Spre deosebire de cercetările anterioare, orientate spre obiective oarecum similare – testarea posibilelor influențe ale guvernării corporative asupra valorii unei entități sau a gradului de transparență – analiza empirică efectuată în prezentul studiu reprezintă o abordare mai aparte a acestei problematice. Astfel, prezenta cercetare nu analizează posibilele influențe ale diverselor trăsături pe care unul sau mai mulți actori implicați în procesul de guvernare corporativă le are asupra gradului de transparență, ci urmărește impactul aceluiași caracteristici, și anume „independența”, în cazul tuturor actorilor implicați (management, consiliu de administrație și comitetele aces-

tuia). Totodată, analiza efectuată aduce un plus de valoare în sfera cercetărilor privind guvernarea corporativă, fiind orientată asupra unui *domeniu specific de activitate*, cel *financiar-bancar*, ce a fost destul de puțin explorat sub acest aspect până în prezent, oferind astfel o imagine cuprinzătoare a întregului sistem bancar european.

Strâns legată de sfera de activitate supusă analizei, precum și de faptul că desfășurarea unei activități eficiente și menținerea acesteia în limitele unor parametri normali ai riscului reprezintă preocuparea comună atât a autorităților de supraveghere bancară, cât și a acționarilor instituțiilor de credit, a stat și decizia de a ne focaliza atenția asupra *transparenței informațiilor privind* principalele *riscuri* specifice activității bancare și anume riscul de credit, de piață și de lichiditate.

În vederea realizării acestor deziderate un rol deosebit de important îl joacă guvernarea corporativă, respectiv modul în care consiliul de administrație și comitetele acestuia, precum și conducerea superioară a unei bănci supraveghează bunul mers al activităților, permițând autorității de supraveghere să acorde un plus de încredere proceselor de control intern ale băncii.

În concluzie, *obiectivul* propus - testarea impactului pe care principiul independenței privit ca o trăsătură a actorilor implicați în procesul de guvernare corporativă îl exercită asupra transparenței informațiilor referitoare la riscurile specifice sectorului bancar la nivel european – îi conferă cercetării întreprinse un *plus de originalitate* și implicit *valoare adăugată*.

*Rezultatele* obținute în urma analizei întreprinse în *prezentul studiu* sunt în asentimentul evidențelor empirice existente ce au stat la baza celor trei ipoteze de cercetare formulate, permi-

țându-ne astfel acceptarea lor în totalitate.

Mai mult decât atât, impactul pe care principiul independenței, testat prin prisma consiliului de administrație, a președintelui și respectiv a comitetelor acestuia, îl are asupra gradului de transparență a informațiilor privind riscurile s-a dovedit a fi unul pozitiv și semnificativ din punct de vedere statistic.

Așadar, „*independența*” s-a dovedit a fi o trăsătură definitorie a unui sistem de bună guvernare corporativă menit să reducă posibilele conflicte de interese dintre „principal” (acționariatul) și „agent” (managementul), în timp ce dualitatea personalității dominante este capabilă să periclieteze semnificativ cea mai importantă funcție a structurilor de guvernare, aceea de a monitoriza, disciplina și recompensa conducerea executivă, permițând totodată directorului executiv să manifeste un comportament oportunist, din cauza dominației pe care o exercită asupra consiliului de administrație prin prisma funcției sale de președinte.

Prin urmare, rolul membrilor independenți în componența structurilor de guvernare este de a monitoriza și controla acțiunile conducerii executive, adesea marcate de un comportament oportunist (Jensen and Meckling, 1976).

Astfel, existența unei ponderi ridicate de directori ne-executivi conduce la o mai bună monitorizare a activităților desfășurate, limitând astfel oportunitismul managerial.

În plus, membrii provenind din afara entității, ale căror interese sunt aliniate în mică măsură celor manifestate de conducerea executivă, sunt adesea înclinați în a încuraja entitățile să dezvăluie cât mai multe informații investito-

rilor, întrucât ei nu sunt „afiliați” entității ca angajați, ci sunt percepuți drept „reprezentanți independenți ai intereselor acționarilor” (Pincus, et. al., 1989). Astfel, așteptarea ca o reprezentare mare în componența structurilor de guvernare din partea membrilor provenind din afara entității să conducă la o publicare voluntară a unei game vaste de informații pentru a demonstra pieței financiare că își îndeplinesc în mod eficient atribuțiile, apărându-și astfel reputația consacrată de „experți în monitorizare” (Patelli and Prencipe, 2007) a fost în totalitate confirmată.

Prin urmare, bazându-ne pe rezultatele studiului empiric întreprins, putem afirma că o structură de guvernare corporativă caracterizată prin *independența membrilor consiliului de administrație*, inclusiv a *președintelui* acestuia, precum și a *membrilor comitetelor sale* are capacitatea de a *influența pozitiv nivelul de dezvăluire a informațiilor referitoare la riscuri în rapoartele anuale*, contribuind astfel la *creșterea transparenței informaționale*.

În concluzie, apreciem că prezentul studiu reușește să întrepătrundă *aspecte teoretice* specifice ariei guvernării corporative cu elemente de *cercetare empirică*, fiind o sursă utilă de informație și reflecție pentru cititorii interesați. În plus, revizuirea literaturii de specialitate din prima parte a prezentului studiu prezintă o imagine de ansamblu a aspectelor studiate până în prezent în ceea ce privește relația „independență – transparență” în guvernarea corporativă, oferind o sinteză folositoare în special mediului academic.

Cu toate acestea, la fel ca orice cercetare întreprinsă, studiul efectuat prezintă și *limite* (dimensiunea eșantionului, perioada analizată), ce trebuie privite însă drept provocări ce creează perspective pentru cercetările viitoare.

## Acknowledgements

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

This work was supported from the European Social Fund through Sectoral Operational Programme Human Resources Development 2007-2013, project number POSDRU/1.5/S/59184 „Performance and excellence in postdoctoral research in Romanian economic sciences domain”, Babeș-Bolyai University in Cluj-Napoca being a partner within the project.

## Referințe bibliografice selective

- Allegrini, M. and Greco, G. (2011), *Corporate boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence from Italian Listed Companies*, Journal of Management and Governance, DOI: 10.1007/s10997-011-9168-3
- Chau, G. and Gray, S.J. (2010), *Family ownership, board independence and voluntary disclosure: Evidence from Hong Kong*, Journal of International Accounting, Auditing and Taxation, Vol. 19, No.2, pp. 93-109
- Cheng, E.C.M. and Courtenay, S.M. (2006), *Board composition, regulatory regime and voluntary disclosure*, The International Journal of Accounting, Vol. 41, pp. 262-289
- Chiang, H.T. and He, L.J. (2010), *Board supervision capability and information transparency*, Corporate Governance: An International Review, Vol. 18, No. 1, pp. 18-31
- Donnelly, R. and Mulcahy, M. (2008), *Board structure, ownership, and voluntary disclosure in Ireland*, Corporate Governance: An International Review, Vol. 16, pp. 416-429
- Gul, F.A. and Leung, S. (2004), *Board leadership, outside directors' expertise and voluntary corporate disclosures*, Journal of Accounting and Public Policy, Vol. 23, No. 5, pp. 351-379
- Huafang, X. and Jianguo, Y. (2007), *Ownership structure, board composition and corporate voluntary disclosure: Evidence from listed companies in China*, Managerial Auditing Journal, 22(6), pp. 604-619
- Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), *Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure*, Journal of Financial Economics, Vol. 3, pp. 303-360
- Lim, S., Matolcsy, Z. and Chow, D. (2007), *The association between board composition and different types of voluntary disclosure*, European Accounting Review, Vol. 16, No. 3, pp. 555-583
- Organisation for Economic Co-operation and Development OECD (2004), *OECD Principles of Corporate Governance*
- Shamsul, N.A. (2004), *Board composition, CEO duality and performance among Malaysian listed companies*, Corporate Governance: International Journal of Business in Society, 4(4), pp. 47-61
- Schmid, M.M. and Zimmermann, H. (2008), *Should chairman and CEO be separated? Leadership structure and firm performance in Switzerland*, Schmalenbach Business Review, Vol. 60, No. 2, pp. 182-204



# Auditarea evaluărilor la valoare justă: o abordare conceptuală

Carmen Giorgiana BONACI\*, Irimie Emil POPA\*\* & Alin Ionel IENCIU\*\*\*

## Abstract

### Auditing Fair Value Measurements: a Conceptual Approach

Being seen as a shift in accounting paradigms, fair value is now being used within accounting research literature for a significant period of time. The concept's theoretical and practical evolution has always raised significant debates. Still, the debates were enhanced even more through the recent turbulent times of the financial crisis. Issues related to fair value measurements in illiquid markets, fair value's pro-cyclical effect and the volatility it includes within financial statements, only represent a few difficult tasks for both professionals in the field of economics and for the corresponding regulatory bodies. Moreover, fair value has regularly been on the agenda of different standard setting bodies for a few years now. While accounting regulators struggle with fundamental questions such as whether fair value accounting is useful from the faithful representation's perspective and that of the stakeholders'

needs, fair value also makes financial auditors' task quite difficult when having to express an opinion on financial statements and to audit accounting estimates, including fair value accounting estimates and related disclosures. This study tries to offer an overview on auditing fair value measurements and main aspects that should be considered under such circumstances. Determining fair value through the use of level 3 inputs, as they are called both within SFAS 157 Fair Value Measurements and IFRS 13 Fair Value Measurements, might represent a difficult task for preparers. This is also true for auditors having to audit them. Testing fair value measurements requires testing of the management's significant assumptions, of the reliability of these assumptions, of the valuation model and also of the underlying data. All these aspects are being analyzed and discussed from a conceptual point of view.

**Key words:** *fair value, estimates, level 3 inputs, assumptions, fraud, materiality*

**JEL Classification:** *M41, M42*

**Cuvinte cheie:** *valoare justă, estimări, date de intrare de nivelul 3, presupuneri, fraudă, prag de semnificație*

\* Conf. univ. dr., Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca, e-mail: carmen.bonaci@econ.ubbcluj.ro

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

\*\*\* Lect. univ. dr., Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca, e-mail: alin.ienciu@econ.ubbcluj.ro

## Introducere:

### scurt istoric al valorii juste din perspectiva raportării financiare

Analiza dezvoltată la nivelul lucrării noastre trebuie poziționată în zona raportării financiare, propunându-și discutarea la nivel conceptual a unei problematice extrem de complexe și larg dezbătute de-a lungul ultimilor ani, precum evaluarea la valoare justă și auditarea valorilor juste incluse în cadrul situațiilor financiare și prezentate prin intermediul procesului de raportare financiară. În timp ce auditarea valorilor juste este adesea dificilă în lipsa informațiilor calitative ce ar trebui să le însoțească, considerăm incontestabilă importanța termenului de valoare, termen cu o semnificație pe cât de evidentă, pe atât de complexă. Mai mult chiar, subliniem conceptul de standard al valorii pe care literatura de specialitate îl atribuie diferitelor definiții însoțite de informațiile suplimentare aferente (precum condiții de aplicare, indicații de evaluare etc.). Bonaci (2009) apreciază valoarea justă de piață (eng. fair market value) și valoarea justă (eng. fair value) ca fiind cel mai des utilizate standarde ale valorii, atribuind celui din urmă o abordare mai cuprinzătoare, relevantă printr-o simplă analiză la nivel lingvistic. Dacă valoarea justă a unui activ poate fi reprezentată de valoarea sa de piață, valoarea sa intrinsecă sau, în unele situații, o valoare de schimb ori chiar o valoare lichidativă, valoarea justă de piață este mai limitativă din cauza utilizării cuvântului piață. Ne vom concentra în cele ce urmează analiza asupra conceptului de valoare justă ce este definită în termeni ai raportărilor financiare, în timp ce valoarea justă de piață

reprezintă fundamentul tuturor conceptelor judecătorești pentru valoare.

Factori precum nivelul de complexitate al realității economice cotidiene și nivelul de dezvoltare și globalizare a piețelor financiare fac și mai dificil de atins un consens asupra manierei de definire a valorii din perspectiva diferitelor părți interesate. Evaluarea pentru raportări financiare rămâne așadar unul dintre cele mai controversate aspecte atât la nivelul literaturii de specialitate, cât și la nivelul practicii profesioniștilor din domeniul economic. R  rolle (2008) subliniază percepția conform căreia contabilitatea costurilor istorice a devenit oarecum depășită în lumina complexității actualelor probleme ridicate de mediul economic, fapt ce a determinat înlocuirea treptată a costurilor istorice cu valori juste. Un rol semnificativ în realizarea acestei schimbări de paradigme l-au avut organismele de reglementare contabilă din sfera internațională, în speță IASB (*International Accounting Standards Board*) și FASB (*Financial Accounting Standards Board*). Menționăm în acest sens Acordul pentru Evaluări de la Toronto, încheiat între IASB și FASB în 2003 în încercarea de a atinge convergența în domeniul evaluărilor pentru raportări financiare (Fishman et al., 2007). În ceea ce privește valoarea justă la nivelul standardelor de raportare financiară emise de către IASB și FASB, putem spune că în principiu convergența cu opțiunea valorii juste cuprinse în cadrul *IAS 39 Instrumente financiare: recunoaștere și evaluare* a fost atinsă prin intermediul *SFAS 159 Opțiunea valorii juste pentru active financiare și datorii financiare*, rămânând însă diferențe în ceea ce privește informația de prezentat, excepțiile de aplicare și criteriile de eligibilitate în scopul folosirii opțiunii. În

timp ce SFAS 159 nu includea nicio restricție privind aplicarea opțiunii valorii juste, IAS 39 a fost amendat cu scopul introducerii unor restricții apărute drept consecință a negocierilor de adoptare a IFRS-urilor (*International Financial Reporting Standards*) la nivelul Uniunii Europene.

Un fapt interesant de observat este că, în ciuda inițiativelor luate de către FASB în dezvoltarea unor proiecte legate de evaluarea la valori juste, IASB este cel care introduce pentru prima dată opțiunea valorii juste, prin revizuirea realizată asupra IAS 39 în 2003. Când vine vorba despre acel standard de raportare financiară ce se dorește a reprezenta un cadru conceptual al valorii juste, tot FASB a făcut primul pas, înființând în anul 2003 un grup<sup>1</sup>, menit să asigure sprijin activității derulate de către FASB, ce reunea experți contabili, auditori și experți evaluatori. În 2004 FASB elaborează proiectul de expunere privind evaluarea valorii juste care, ulterior expunerii comentariilor publice și altor deliberări suplimentare, duce la emiterea în octombrie 2005 a unei prime schițe de lucru, urmată de cea de-a doua, în martie 2006, pentru ca în toamna lui 2006 să fie emis SFAS 157 *Evaluări ale valorii juste*.

IASB a deschis proiectul privind evaluarea valorii juste în cadrul MoU (*Memorandum of Understanding*), emițând un document de discuții în noiembrie 2006, urmat de un proiect de expunere în mai 2009, acesta din urmă bazându-se în mod semnificativ pe SFAS 157. Important de menționat sunt și scrisorile de comentarii primite de către IASB drept răspuns la acest proiect de expunere ce solicitau colaborarea celor două organisme în scopul dezvoltării unor prevederi comune vizând evaluarea valorii juste și prezen-

1 Valuation Resource Group – VRG.

tarea de informații aferente acestui proces. În mai 2011 IASB emite standardul omolog pentru SFAS 157 sub forma IFRS 13 *Evaluarea valorii juste*. Dincolo de cursul istoric interesant al evenimentelor, o analiză corectă a evoluțiilor anterior prezentate impune considerarea recente crize economico-financiare (proiectul fiind chiar inclus în categoria proiectelor legate de criza economico-financiară), ce a adus în discuție o serie de aspecte problematice, contribuind așadar la prelungirea procesului de elaborare a standardului. Aspecte stringente aduse în lumina reflectoarelor de către recente circumstanțe problematice, precum larg dezbătuta problemă a evaluării valorilor juste în cadrul unor piețe ce nu mai sunt active, au impus de asemenea realizarea a o serie de revizuri asupra SFAS 157 (pe care îl avem astăzi sub forma de Topic 820) ce văzuse lumina tiparului anterior declanșării crizei economico-financiare. Ținând cont de larga răspândire a folosirii referențialului contabil internațional, precum și de interesul pe care acesta îl prezintă atât la nivel național, cât și european<sup>2</sup>, vom focaliza, în continuarea studiului nostru, analiza asupra acestuia.

Având în vedere obiectivele asumate la nivelul lucrării, am considerat în continuare oportună următoarea structură: detalierea la nivelul unei secțiuni distincte a motivației din spatele dezvoltării lucrării noastre și a metodologiei de cercetare implementate în scopul dezvoltării acesteia; dedicarea unei secțiuni a lucrării în scopul abordării

valorii juste în contextul recente crize economico-financiare, secțiune argumentată prin importanța acordată debaterilor pe marginea valorii juste, ce au fost generate în contextul particularităților mediului economic în această perioadă; o parte semnificativă a lucrării dezvoltă secțiunea dedicată valorii juste în contextul procesului de raportare financiară, impunând realizarea unei sinteze de conținut asupra prevederilor reglementărilor contabile legate de evaluarea valorilor juste și prezentarea de informații, sinteză ce este ulterior exploatată în interpretarea dificultăților apărute în implementarea practică a acestor prevederi și mai ales a aspectelor cheie ce pot conduce la cazuri de fraudă; ultima secțiune a lucrării concluzionează asupra rezultatelor obținute prin orientarea discuției către profesioniștii din sfera contabilă confrunțați cu probleme legate de utilizarea valorilor juste în procesul raportării financiare.

### Motivația și metodologia studiului

Văzută adesea precum o schimbare de paradigme, utilizarea evaluării la valori juste în procesul raportării financiare a reprezentat întotdeauna un subiect extrem de controversat. Dezbaterile aprinse derulate pe marginea acestui concept de-a lungul evoluției sale atât în plan teoretic, cât și practic au fost și mai mult amplificate odată cu declanșarea recente crize economico-financiare. În timp ce organismele de regle-

mentare contabilă sunt în căutare de răspunsuri pentru întrebări fundamentale legate de măsura în care utilizarea valorii juste în procesul raportării financiare este benefică din perspectiva unei reprezentări exacte și a nevoilor utilizatorilor, valoarea justă face cu siguranță extrem de dificilă și sarcina auditorilor financiari puși în situația de a audita estimările contabile, inclusiv estimările contabile la valoare justă și prezentările aferente. Studiul nostru încearcă să ofere o imagine de ansamblu asupra valorii juste utilizate în procesul raportării financiare, prin considerarea evaluării și prezentării de informații, dar și a auditării informației astfel prezentate. Obiectivul astfel propus este urmărit prin dezvoltarea unei analize la nivelul literaturii de specialitate și sublinierea principalelor aspecte legate de valoarea justă ce au fost evidențiate în contextul recente crize economico-financiare, realizarea unei sinteze de conținut asupra prevederilor reglementărilor contabile legate de evaluarea valorilor juste și prezentarea de informații, interpretarea dificultăților apărute în implementarea practică a acestor prevederi și mai ales a aspectelor cheie ce pot conduce la cazuri de fraudă și în final orientarea discuției către profesioniștii din sfera contabilă confrunțați cu probleme legate de utilizarea valorilor juste în procesul raportării financiare.

Având în vedere obiectivul anterior formulat al lucrării noastre, am considerat oportună implementarea unei metodologii a cercetării științifice bazate în principal pe revizuirea literaturii de spe-

<sup>2</sup> Având în vedere adoptarea în iulie 2002 de către Parlamentul European și Consiliul a Regulamentului (CE) 1606/19.07.2002 (privind aplicarea Standardelor Internaționale de Contabilitate) ce obligă societățile Uniunii Europene ale căror titluri sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată ca începând cu exercițiul financiar 2005 să întocmească situațiile financiare consolidate (în același timp statele membre au libertatea de a permite sau chiar solicita aplicarea IAS/IFRS-urilor și de către societățile listate în cadrul situațiilor financiare individuale sau de către societățile nelistate pentru situațiile financiare consolidate și/sau individuale) în conformitate cu IAS-urile adoptate de UE (Regulamentul oferă statelor membre posibilitatea de a amâna obligativitatea pentru societățile cotate în afara UE și care întocmesc situații financiare consolidate în conformitate cu alte standarde internaționale de contabilitate). Amploarea și complexitatea acestei conversii din punct de vedere contabil sunt subliniate de către însuși președintele IASB, Sir David Tweedie, ca fiind cea mai mare schimbare ce afectează afacerile în Europa de la introducerea monedei euro (Brackney & Witmer, 2005, p. 6, citat de Müller, 2010).

cialitate și analiză de conținut. Metodologia aferentă revizuirii literaturii de specialitate permite dezvoltarea unei analize critice și evaluative asupra a ceea ce s-a publicat în cadrul literaturii de specialitate contabile cu privire la valoarea justă. Pe lângă dezvoltarea unei prezentări generale asupra tematicii abordate, metodologia aleasă a fi aplicată impune un anumit tipar organizațional care combină sumarizarea și sintetizarea. Mai precis, analiza fiecărui studiu considerat impune următoarele aspecte: formularea întrebării, identificarea relevanței, aprecierea calității, sumarizarea manierei de documentare și interpretarea rezultatelor. Analiza de conținut a fost aplicată în special în scopul realizării unei sinteze asupra prevederilor reglementărilor contabile legate de evaluarea valorilor juste și prezentarea de informații, dar și în interpretarea dificultăților apărute în implementarea practică a acestor prevederi și a aspectelor cheie ce pot conduce la cazuri de fraudă. Rezultatele obținute sunt discutate prin referire la profesioniștii din sfera contabilă, apelând din nou la sumarizare și sintetizare.

## **Abordări ale valorii juste în contextul recentei crize economico-financiare**

Ionașcu (2013) subliniază existența la nivelul literaturii de specialitate a opiniilor conform cărora utilizarea valorii juste în procesul raportării financiare a generat o percepție eronată asupra performanțelor viitoare ale companiilor. Dincolo de a fi considerată de către unele studii ca fiind un factor contributor în declanșarea recentei crize economico-financiare, contabilitatea valorii juste este de asemenea văzută de

către Mala și Chand (2012) ca reprezentând o amenințare la adresa procesului de convergență a practicilor contabile la nivel internațional. Se pare că aspectele problematice ridicate în contextul recentei crize economico-financiare au avut un impact semnificativ și asupra proiectului de convergență contabilă, orientarea IASB-ului înspre evaluări la valori juste reprezentând unul dintre cele mai dezbătute subiecte în această direcție. Mala și Chand (2012) subliniază presiunile exercitate de către instituțiile financiare, organismele de reglementare și alți factori de decizie asupra IASB, în sensul revizuirii prevederilor legate de contabilitatea la valori juste. Cu toate acestea, ei concluzionează asupra efectului benefic al criticilor aduse la adresa IASB (apărute în contextul crizei economico-financiare) prin determinarea luării unor măsuri de îmbunătățire a cerințelor din cadrul standardelor de raportare financiară. Veron (2008) dezvoltă o pledoarie în apărarea conceptului valorii juste căruia îi asociază rolul mesagerului în contextul recentei crize economico-financiare, transformat adesea în „țap ispășitor”, și atrage atenția asupra importanței considerării aspectelor legate de implementare, ce sunt adesea subestimate. Relevantă ni se pare (din perspectiva aprecierii impactului utilizării evaluărilor la valori juste în procesul raportării financiare) și sinteza realizată de către Mala și Chand (2012) cu privire la solicitarea folosirii valorii juste la nivelul IFRS-urilor și respectiv a opțiunilor în a folosi valori juste la nivelul IFRS-urilor, prezentată în **Tabelul 1**.

Un alt aspect extrem de dezbătut în contextul recentei crize economico-financiare este legat de mecanismele de recompensare a performanței folosite în cadrul sectorului financiar (în special la nivelul instituțiilor de credit), fiind subliniată ca o posibilă consecință a folosirii evaluărilor la valori juste, o

amplificare a focalizării asupra performanței pe termen scurt (Bonaci et al., 2012). Livne et al. (2011) analizează rolul contabilității la valori juste la nivelul mecanismelor de recompensare prin considerarea unui panel de bănci americane pentru perioada 1996 - 2008, demonstrând existența unei legături pozitive între bonusurile în numerar acordate directorilor executivi și evaluarea la valori juste a activelor deținute pentru tranzacționare, gestionate în scopul unui profit pe termen scurt, precum și o legătură pozitivă între recompensele acordate directorilor executivi și evaluarea la valori juste a activelor disponibile spre vânzare.

Literatura de specialitate demonstrează faptul că cele mai multe dificultăți practice apărute în folosirea valorii juste în cadrul procesului de raportare financiară sunt legate de estimările necesare determinării valorilor juste. Bolivar și Galera (2012) susțin faptul că un element cheie în responsabilizarea financiară a guvernelor îl reprezintă existența unui set de standarde de raportare financiară general acceptat, analizând în acest sens capacitatea contabilității la valori juste de a contribui, prin transparență financiară. Mai precis, aceștia dezvoltă o analiză de detaliu asupra efectului pe care contabilitatea la valori juste o are asupra inteligibilității, comparabilității și oportunității. Rezultatele obținute demonstrează faptul că aplicarea unei contabilități la valori juste prezintă potențial în a îmbunătăți caracteristici precum inteligibilitatea, comparabilitatea și oportunitatea, dar numai în contextul folosirii unor măsuri obiective de estimare a valorilor juste (Bolivar și Galera, 2012).

Revenind asupra ideii conform căreia recenta criză economico-financiară a adus conceptul valorii juste și mai mult în lumina reflectoarelor, intensificând suplimentar dezbaterile deja aprinse pe

## Auditarea evaluărilor la valoare justă

Tabel 1 - (a) Solicitarea folosirii valorii juste la nivelul IFRS-urilor.  
(b) Opțiuni în a folosi valori juste la nivelul IFRS-urilor

IFRS	Evaluare inițială	Evaluare ulterioară
<b>(a)</b>		
IFRS 2 <i>Plata pe bază de acțiuni</i>	x	x
IFRS 3 <i>Combinări de întreprinderi</i>	x	
IFRS 5 <i>Active imobilizate deținute pentru vânzare și activități întrerupte</i>	x	x
IAS 17 <i>Contracte de leasing</i>	x	x
IAS 18 <i>Venituri</i>	x	
IAS 19 <i>Beneficiile angajaților</i>	x	x
IAS 20 <i>Contabilitatea subvențiilor guvernamentale și prezentarea informațiilor legate de asistența guvernamentală</i>	x	x
IAS 26 <i>Contabilizarea și raportarea planurilor de pensii</i>	x	x
IAS 39 <i>Instrumente financiare: recunoaștere și evaluare</i>	x	x (pentru unele)
IAS 36 <i>Deprecierea activelor</i>		x (valoarea recuperabilă)
IAS 41 <i>Agricultură</i>	x	x
<b>(b)</b>		
IFRS 1 <i>Adoptarea pentru prima dată a Standardelor Internaționale de Raportare Financiară</i>	x (cost prezumat)	x
IAS 16 <i>Imobilizări corporale</i>	x	x
IAS 28 <i>Investiții în entitățile asociate</i>	x	x
IAS 38 <i>Imobilizări necorporale</i>	cost	x
IAS 40 <i>Investiții imobiliare</i>	cost	x

Sursă: Mala și Chand (2012)

marginea acestuia, considerăm utilă sintetizarea argumentelor pe care literatura de specialitate le aduce în favoarea unei contabilități la valori juste, precum și a neajunsurilor aferente. Astfel, dacă ar fi să sintetizăm argumentele în favoarea unei contabilități a valorii juste, la care am ajuns în urma analizei dezvoltate, trebuie menționate următoarele aspecte: relevanța valorilor juste; implicita comparabilitate generată prin utilizarea evaluării la valoare justă; impactul asupra evaluării capitalurilor proprii din perspectiva acționarilor; rolul valorii juste din perspectiva

teoriei stewardship-ului și rolul în cadrul procesului decizional atunci când sunt disponibile piețe organizate active (lichide). O analiză justă a valorii juste impune de asemenea menționarea neajunsurilor aferente identificate la nivelul literaturii de specialitate, acestea fiind sintetizate în cele ce urmează: credibilitatea evaluărilor la valoare justă atunci când acestea încorporează presupunerile managementului; implicațiile asupra activităților de audit, auditorii având de-a face cu riscuri mai ridicate atunci când trebuie să auditeze raționamentul managementului; contri-

buția la încorporarea bulelor speculative în cadrul situațiilor financiare; generarea unor nepotriviri contabile sau așa-zisul atribut mixt, afectând în mod implicit funcția agregării; crearea de oportunități pentru contabilitate creativă și dificultăți tehnice în determinarea valorilor juste în cazul unor piețe nelichide sau mai puțin active.

Recenta criză economico-financiară a adus în prim plan o serie de aspecte problematice ale utilizării valorii juste în procesul raportării financiare, impunând adresarea unor întrebări dificile precum: *Pot presupunerile interne ale managementului (precum fluxurile viitoare de numerar așteptate) să fie folosite în evaluarea valorii juste în lipsa unor dovezi relevante din cadrul pieței? Sunt tranzacțiile stabilite a fi neobișnuite, reprezentative pentru valorile juste? În ce context este o vânzare realizată în condiții neobișnuite reprezentativă pentru valoarea justă? Pot tranzacțiile din cadrul unei piețe inactive să afecteze evaluarea valorii juste?* (Zyla, 2010). Relevant ni se pare însă faptul că, în ciuda existenței chiar a unor propuneri de suspendare a standardelor de raportare financiară ce prevedeau evaluări la valori juste, organismele de reglementare la nivel internațional nu numai că au încurajat continuarea utilizării evaluării la valori juste în procesul raportării financiare, dar chiar au sugerat extinderea folosirii acestora (Zack, 2009).

### Valoarea justă în prezent:

#### de la evaluare la prezentare și auditare

Realizarea unei sinteze asupra prevederilor actuale cu privire la valoarea justă utilizată în procesul raportării financiare la nivel internațional ne retri-

mite la IFRS 13, aplicabil începând cu 1 ianuarie 2013. Acesta definește valoarea justă dezvoltând un cadru pentru determinarea acesteia și stabilind cerințele cu privire la informațiile ce trebuie prezentate, fără a aduce noi cerințe cu privire la cazurile ce impun evaluare la valoare justă. De asemenea, IFRS 13 înlocuiește îndrumările cu privire la evaluarea valorii juste existente în diverse IFRS-uri, ce s-au dovedit a fi adesea inconsecvente, oferind o sursă unică de îndrumări ce trebuie aplicate acolo unde alte standarde permit sau solicită evaluarea la valori juste. În ceea ce privește definiția valorii juste, regăsim la nivelul IFRS 13 aceeași abordare cu cea prevăzută prin intermediul SFAS 157 (actualmente Topic 820), aceasta fiind definită ca reprezentând prețul care ar putea fi primit la vânzarea unui activ sau plătit pentru a deconta o datorie, în cadrul unei tranzacții obișnuite între participanții pe piață, la data evaluării. Remarcăm, așadar, folosirea extrem de dezbătutei valori de ieșire, valoarea justă ținând cont de acele caracteristici ale activului sau datoriei care ar fi considerate de către participanții pe piață și nefiind bazată pe utilizarea sau planurile specifice entității (Bonaci, 2013). Implicații semnificative ale definiției se regăsesc la nivelul datoriei financiare prin faptul că nu se mai face referire la suma la care poate fi decontată, ci mai degrabă la prețul plătit pentru a deconta (transfera) o datorie. Așadar, valoarea justă a datoriei financiare trebuie determinată prin folosirea noțiunii de transfer și nu prin presupunerea că aceasta va fi decontată cu cealaltă parte contractuală sau stinsă în altă manieră la data evaluării, valoarea justă fiind bazată pe prețuri cotate în cadrul unei piețe unde sunt transferate datorii identice sau similare, atunci când aceasta este disponibilă, iar în cazul în care acest lucru nu este posibil și datoria este deținută de către o

altă entitate ca activ financiar, datoria va fi evaluată din perspectiva unui participant pe piață care deține activul (KPMG, 2012).

Regăsim în cadrul IFRS 13 și ierarhia valorii juste, care prioritizează datele de intrare aferente tehnicilor de evaluare folosite în evaluarea valorii juste după cum urmează (Bonaci, 2013):

- *Nivelul 1* cuprinde prețuri cotate (neajustate) în cadrul unor piețe active, pentru active sau datorii identice. În mod evident acestea oferă în principal cele mai credibile estimări ale valorii juste și ar trebui folosite de fiecare dată când sunt disponibile.
- Datele de intrare de *nivelul 2* cuprind alte date decât prețuri cotate incluse la nivelul 1, dar care sunt observabile fie direct, fie indirect, pentru activul sau datoria evaluate, precum prețuri cotate pentru active similare în piețe active, sau în piețe care nu sunt active, ori nu sunt prețuri cotate, dar reprezintă informații relevante pentru evaluare sau reprezintă informații coroborate din cadrul pieței, fiind derivate din informații observabile în cadrul acesteia sau coroborate prin intermediul unor informații observabile în cadrul pieței prin corelare sau alte mijloace. Astfel de date sunt semnificativ mai puțin subiective decât datele de intrare de nivelul 3. Ajustările necesare datelor de intrare de nivelul 2 vor varia, așadar, în funcție de o serie de factori precum măsura în care datele fac referire la elemente ce sunt comparabile cu activul sau datoria evaluate, apărând diferențe ale diferitelor caracteristici, dar și de volumul sau nivelul activității din cadrul pieței în care au fost observate datele.
- Datele de intrare de *nivelul 3* trebuie folosite doar în cazul în care nici date de nivelul 1 și nici date de

nivelul 2 nu sunt disponibile sau în unele cazuri pot fi folosite pentru a ajusta datele de nivelul 2. Acestea vizează date de intrare neobservabile, care sunt folosite în evaluarea valorii juste în cazul în care nu sunt disponibile date de intrare observabile relevante, dar care reflectă presupunerile pe care participanții pe piață le-ar face în evaluarea activului sau datoriei, inclusiv presupuneri cu privire la risc. Astfel de date de intrare pot include datele proprii ale entității, fără ca valoarea justă să reprezinte o valoare specifică entității, ci o valoare bazată pe piață.

Alexander și Archer (2013) subliniază faptul că presupunerile cu privire la risc includ riscul inerent unei anumite tehnici de evaluare folosite în evaluarea valorii juste, precum modelul de determinare a prețului, și riscul inerent datelor de intrare folosite în aplicarea tehnicii de evaluare. Astfel, o evaluare ce nu include o ajustare pentru risc nu ar reprezenta o evaluare la valoare justă în cazul în care participanții pe piață ar include o astfel de ajustare în evaluarea activului sau a datoriei. Un exemplu oferit este cazul realizării unei ajustări atunci când există un nivel semnificativ de incertitudine în evaluare, caz ce poate fi generat de o scădere semnificativă a volumului sau nivelului de activitate în comparație cu activitatea de piață normală aferentă activului sau datoriei (sau unor active sau datorii similare), entitatea stabilind că în aceste condiții un preț cotelat sau al tranzacției nu reprezintă o valoare justă.

Chintesența ierarhiei valorii juste (considerată de altfel a fi un element central al IFRS 13) ne arată că cea mai credibilă manieră de evaluare a valorii juste o reprezintă prețul cotelat în cadrul unei piețe active. Realitatea ne confruntă însă adesea cu cazuri în care această variantă nu este disponibilă, iar în ast-

fel de circumstanțe IFRS 13 solicită entităților folosirea tehnicilor de evaluare prin care să maximizeze utilizarea datelor de intrare observabile relevante și să minimizeze utilizarea datelor de intrare neobservabile. **Un concept nou introdus prin intermediul IFRS 13 este cel de piață principală, evaluarea valorii juste trebuind să fie realizată prin considerarea unei tranzacții în cadrul pieței principale pentru activul sau datoria evaluată. Piața principală este piața cu cel mai mare volum și nivel de activitate. Numai în absența unei piețe principale tranzacția trebuie amplasată în cadrul pieței celei mai avantajoase, reprezentând piața ce ar maximiza suma care ar putea fi primită la vânzarea unui activ sau ar minimiza suma plătită pentru a deconta o datorie, luând în considerare costurile tranzacției, fără ca acestea să devină o componentă a valorii juste (IFRS 13).**

Dincolo de dezvoltarea unei sinteze asupra prevederilor reglementărilor contabile cu privire la evaluarea valorilor juste utilizate în procesul raportării financiare, precum și cu privire la informațiile ce ar trebui prezentate referitor la acest proces, considerăm utilă focalizarea analizei noastre asupra implicațiilor pe care acestea le au la nivelul practicii profesioniștilor din domeniul contabil. În acest sens vom face referire în cele ce urmează la particularități ce conduc la întocmirea de situații financiare înșelătoare și la fraudă. **Frauda la nivelul situațiilor financiare implică nerespectarea cu bună-știință de către cei ce le întocmesc a prevederilor reglementărilor contabile în baza cărora acestea sunt declarate a fi fost întocmite. În consecință, opinia auditorului vine să confirme faptul că situațiile financiare prezintă cu fidelitate, sub**

**toate aspectele semnificative, poziția financiară, performanța financiară și fluxurile de trezorerie, în conformitate cu un anumit referențial contabil.** Considerăm așadar oportună exploatarea analizei de conținut dezvoltate la nivelul reglementărilor contabile legate de evaluarea valorilor juste și prezentarea de informații prin identificarea, dincolo de aspectele deja relevate în baza literaturii de specialitate analizate în cadrul secțiunii anterioare, a dificultăților apărute în implementarea practică a acestor prevederi și mai ales a aspectelor cheie ce pot conduce la cazuri de fraudă (abordate de asemenea de către Zack, 2009).

De cele mai multe ori, cazurile care implică utilizarea tehnicilor legate de contabilitatea la valori juste pentru a comite fraudă în procesul raportării financiare prezintă următoarele două caracteristici: metodele sunt adesea extrem de complicate (dacă nu din alt motiv, cel puțin în virtutea complexității regulilor contabilității la valori juste) și pot fi extrem de elaborate; sunt de regulă comise la nivelurile superioare ale managementului (Zack, 2009). Revenind la însăși definiția valorii juste, având în vedere referirea făcută la tranzacția obișnuită, un potențial risc de fraudă îl reprezintă determinarea valorii juste în mod inadecvat în baza unor alte tranzacții cunoscute, când tranzacțiile citate nu sunt obișnuite sau piața activă nu este apreciată în mod corect. În determinarea valorii juste a unui activ, IFRS 13 face de asemenea referire la considerarea celei mai bune utilizări a acestuia, utilizare ce poate fi considerată în mod denaturat cu scopul supraestimării valorii activului în cauză.

**Abordările prezentate la nivelul standardelor de raportare financiară cu pri-**

**vire la determinarea valorilor juste permit de asemenea identificarea unor riscuri de fraudă, după cum urmează: abordarea bazată pe venit în cazul utilizării unor sume inadecvate aferente fluxurilor de numerar, considerării unei rate de actualizare inadecvate sau a manipulării momentelor asociate fluxurilor de numerar, toate acestea concretizându-se în posibilitatea manipulării valorii actuale; abordarea bazată pe cost în cazul folosirii unor estimări inadecvate legate de costul de înlocuire sau realizarea unor ajustări inadecvate legat de uzura morală; abordarea bazată pe piață în cazul folosirii inadecvate a informațiilor (prețuri și alte date de intrare) preluate prin intermediul tranzacțiilor disponibile din cadrul pieței. Trebuie de asemenea remarcat faptul că reglementările permit determinarea valorilor juste atât intern (la nivelul entității raportoare), cât și extern (de către evaluatori independenți), o altă problemă care impune atenție fiind raportul de evaluare, din cauza riscului folosirii unui raport viciat.**

Toate aceste riscuri de fraudă sunt prezentate în strânsă legătură cu informația cantitativă prezentată prin intermediul situațiilor financiare, însă nu trebuie uitat faptul că informația calitativă este de asemenea strict necesară în corecta apreciere a valorilor. Astfel, pot fi identificate riscuri de fraudă și din perspectiva prezentării de informații solicitate de către IFRS 13, acestea acoperind în esență omiterea prezentării de informații sau prezentarea de informații inexacte (incorecte) în cadrul notelor la situațiile financiare.

Dincolo de riscurile anterior discutate în baza standardului de raportare financiară ce dezvoltă un cadru pentru determinarea valorii juste (IFRS 13)<sup>3</sup>,

3 Standard ale cărui prevederi sunt însă semnificativ similare cu cele din cadrul omologului său Topic 820 din cadrul US GAAP-urilor. Această stare de fapt poate fi privită ca rezultat al procesului de convergență contabilă internațională (Mustață, 2008).

nu trebuie neglijate riscurile ce derivă din acele standarde ce impun sau permit evaluarea la valori juste a diferitelor elemente recunoscute în cadrul situațiilor financiare (standarde menționate în cadrul tabelului 1 anterior prezentat). Cu scop pur exemplificativ, putem face în acest sens referire la categoriile de active financiare prevăzute în cadrul IAS 39 și respectiv IFRS 9 *Instrumente financiare*<sup>4</sup>, ce au ca principală consecință evaluarea ulterioară la cost amortizat și respectiv valoare justă. În scopul limitării posibilității de manipulare a utilizării acestor categorii, IASB a impus inițial imposibilitatea realizării unor reclasificări dintr-o categorie în alta. Circumstanțele recente crize economico-financiare au forțat însă un compromis din partea IASB, care a amendat în anul 2008 IAS 39 în scopul acceptării anumitor tipuri de reclasificări, scopul fiind bineînțeles ancorat în finalitatea legată de baza de evaluare folosită. Dacă ar fi însă să dezvoltăm o sinteză asupra direcției de manifestare a riscurilor de fraudă legate de evaluarea la valori juste a elementelor de activ, am menționa următoarele: [supraestimarea câștigurilor rezultate din creșteri ale valorii juste](#); [recunoașterea, dar subestimarea pierderilor rezultate din scăderi ale valorii juste](#); și [nerecunoașterea pierderilor rezultate din scăderi ale valorii juste](#). În mod similar pot fi sintetizate riscurile de fraudă legate de evaluarea la valori juste a elementelor de datorii, evoluțiile valorii juste fiind însă interpretate invers față de cazul activelor.

## Concluzii și discuții

Dinamica evoluțiilor înregistrate de mediul economic pe parcursul ultimelor decenii aduce cu siguranță o serie de provocări la adresa profesiei contabile.

Suntem de părere că una dintre aceste provocări este tocmai utilizarea valorii juste în procesul raportării financiare, profesia contabilă fiind văzută de către mulți ca fiind responsabilă pentru promovarea acesteia la nivel internațional (Zyla, 2010). În contextul în care atât IASB, cât și FASB dau curs cu hotărâre deciziei de orientare înspre folosirea valorii juste în cadrul procesului de raportare financiară, considerăm analiza dezvoltată prin intermediul lucrării noastre ca fiind utilă tuturor celor implicați în acest proces, fie ei manageri, contabili, auditori, evaluatori sau chiar analiști financiari. Nu trebuie să uităm faptul că orice evaluare a valorii juste implică o serie de presupuneri, care în opinia noastră prezintă interes deosebit pentru toate categoriile anterior amintite. [Dincolo de partea responsabilă de determinarea valorilor juste, nu trebuie să neglijăm responsabilitatea pe care managementul o are vizavi de situațiile financiare ale companiei și implicit de valorile juste cuprinse în cadrul acestora și de informațiile prezentate cu privire la aceste valori.](#) Menționăm anterior faptul că reglementările la nivel internațional permit determinarea valorilor juste atât intern (la nivelul entității raportoare), cât și extern (de către evaluatori independenți). Un aspect interesant legat de profesioniștii evaluatori constă în faptul că aceștia pot fi regăsiți în două ipostaze, după cum urmează: cea de expert al managementului (în speță expert care realizează estimarea valorilor juste) sau cea de expert al auditorului (evaluatorul furnizând suport pentru audit în cursul verificării situațiilor financiare). Aceste două ipostaze sunt analizate în detaliu de către Stanciu (Crișan) (2013).

Determinarea unor valori juste poate reprezenta o sarcină extrem de dificilă

din perspectiva întocmirii situațiilor financiare, dar nu este cu nimic mai ușoară nici atunci când se pune problema auditării estimărilor contabile, inclusiv a estimărilor contabile la valoare justă și a prezentărilor aferente. King (2006) apreciază că atâta vreme cât își iau responsabilitățile în serios, auditorii acționează precum un control asupra optimismului natural al managementului companiei și al antreprenorilor. Atunci când vorbim însă despre valori juste fundamental derivate în baza raționamentului și aserțiunilor cu privire la viitor făcute de către management, se pune problema posibilității exercitării unui audit asupra acestora (King, 2006). [Sintetizând, putem spune că testarea evaluărilor la valoare justă prezentate de către entități presupune în fapt testarea presupunerilor semnificative făcute de către management, a gradului de încredere acordat acestor presupuneri, a modelului de evaluare folosit și nu în ultimul rând a datelor folosite.](#) În ceea ce privește standardele de audit ce trebuie avute în vedere în asumarea unei astfel de activități, menționăm cu prioritate ISA 500 *Probe de audit*, ISA 540 *Auditarea estimărilor contabile, inclusiv a estimărilor contabile la valoarea justă și a prezentărilor aferente* și ISA 620 *Utilizarea activității unui expert din partea auditorului*. În ceea ce privește responsabilitățile auditorului legate de riscurile de fraudă prin utilizarea valorii juste în procesul raportării financiare, Zack (2009) clasifică aceste responsabilități în următoarele categorii: aprecierea riscului asociat unor denaturări semnificative la nivelul situațiilor financiare; înțelegerea designului și implementării mecanismelor de control intern ale entității asupra utilizării valorii juste în procesul raportării financiare; și aplicarea unor

4 Aplicabil începând cu 1 ianuarie 2015.



proceduri de audit menite să permită exprimarea unei opinii referitoare la prezentarea cu fidelitate, în conformitate cu reglementările contabile aplicabile, a evaluărilor la valori juste, inclusiv a prezentărilor de informații legate de valorile juste incluse în note.

Menționăm anterior interesul analiștilor financiari în ceea ce privește utilizarea valorilor juste în procesul raportării financiare. Rezultate interesante prezintă în acest sens Ionașcu (2012), în urma analizei efectului unor politici contabile caracterizate prin conservatorism, în contrast cu cele fundamentate în baza unor evaluări la valori juste, asupra nivelului de acuratețe al previziunilor realizate de către analiști în cazul companiilor românești listate. În baza analizei dezvoltate, autoarea oferă dovezi empirice preliminare ce susțin avantajul unor politici contabile mai puțin prudente de a facilita previziuni ale analiștilor financiari cu un nivel de acuratețe superior. În contextul unor astfel de rezultate obținute chiar și în cazul unor economii emergente, orientarea organismelor de reglementare contabilă la nivel internațional câștigă argumente în justificare.

Ca principală limită a analizei dezvoltate menționăm considerarea, în identificarea riscurilor de fraudă în contextul folosirii valorii juste în cadrul procesului de raportare financiară, a standardului de raportare financiară ce dezvoltă un cadru pentru determinarea valorii juste (în speță IFRS 13). Precum orice limită, aceasta facilitează în același timp identificarea unor potențiale dezvoltări viitoare ale analizei noastre, prin considerarea referențialului contabil internațional în exhaustivitatea sa, aceasta impunând, în virtutea obiectivului lucrării, focalizarea pe acele standarde ce impun sau permit evaluarea la valori juste a diferitelor elemente recunoscute în cadrul situațiilor financiare.

## Acknowledgements

Această lucrare reprezintă unul dintre rezultatele activităților de cercetare aferente proiectului POSDRU/86/1.2/S/64076 „Adaptarea curriculei universitare, de masterat, la cerințele pieței muncii din România în domeniul proiectelor finanțate din fondurile structurale și de coeziune”.

This paper is one of the research outputs of the project POSDRU/86/1.2/S/64076 „Adaptarea curriculei universitare, de masterat, la cerințele pieței muncii din România în domeniul proiectelor finanțate din fondurile structurale și de coeziune”.

## Referințe bibliografice

- Alexander, D., Archer, S., (2013), *International Accounting / Financial Reporting Standards Guide*, Wolters Kluwer business, p. 38.035
- Bolivar, M.P.R., Galera, A.N., (2012), *The Role of Fair Value Accounting in Promoting Government Accountability*, Abacus, Online first, <http://maaw.info/Abacus.htm>
- Bonaci, C.G., (2009), *Fundamente teoretice și practice ale contabilității instrumentelor financiare. De la Jonathan's Coffee-house și Tontine Coffee House la vremuri actuale de criză*, Editura Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca, p. 463
- Bonaci, C.G., Strouhal, J., Mustata, R.V., (2012), *Fair value measurement as a challenge for the accounting standard setting process*, Advances in Finance and Accounting, Proceedings of the 1<sup>st</sup> WSEAS International Conference on Finance, Accounting and Auditing, Tomas Bata University in Zlin, September 2012, p. 56 -61
- Bonaci, C.G., (2013), *Instrumente financiare: prezentare, recunoaștere și evaluare*, în: Mățiș, D., Manașe, D., Anghel, I. (coord.), *Evaluarea instrumentelor financiare*, Editura Risoprint, Cluj-Napoca, 2013, p. 59 – 84
- Fishman, J.E., Pratt, S.P., Morisson, W.J., (2007), *Standards of Value Theory and Applications*, John Wiley & Sons, New Jersey
- Ionașcu, M., (2013), *Raportarea financiară și previziunile analiștilor financiari în contextul crizei economice: considerații privind mediul românesc*, Revista „Audit Financiar”, Anul XI, Nr. 97 (1/2013)
- Ionașcu, M., (2012), *Fair value measurement and earnings forecasts accuracy: evidence for Romanian listed companies*, Accounting and Management Information Systems, Vol. 11, No. 4, p. 532–544
- King, A.M., (2006), *Fair Value for Financial Reporting. Meeting the New FASB Requirements*, John Wiley & sons, Inc., p. 334
- Livne, G., Markarian, G., Milne, A., (2011), *Bankers' compensation and fair value accounting*, Journal of Corporate Finance, Vol. 17, p. 1096–1115
- Mala, R., Chand, P., (2012), *Effect of the global financial crisis on accounting convergence*, Accounting and Finance, Vol. 52, p. 21–46
- Müller, V.O., (2010), *Situațiile financiare consolidate. Dezvoltări și aprofundări la nivel internațional, european și național*, Editura Alma Mater, Cluj-Napoca, p. 329
- Mustață, R.V., (2008), *Sisteme de măsurare a armonizării și diversității contabile – între necesitate și spontaneitate*, Editura Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca
- Rérolle, J.-F., (2008), *The fair value debate: from accounting utopia to financial realism*, Revue Trimestrielle de Droit Financier, no. 4, p. 1-12
- Veron, N., (2008), *Fair Value Accounting is the Wrong Scapegoat for this Crisis*, Accounting in Europe, Vol. 5, No. 2, p. 63–69, <http://aei.pitt.edu/8378/>
- Zack, G.M., (2009), *Fair Value Accounting Fraud*, John Wiley & Sons, Inc., p. 250
- Zyla, M.L., (2010), *Fair Value Measurements. Practical Guidance and Implementation*, John Wiley & sons, Inc., p. 443
- IASB, (2011), *IFRS 13 Fair Value Measurement*, <http://www.ifrs.org/Current-Projects/IASB-Projects/Fair-Value-Measurement/IFRS-13-Fair-Value-Measurement/Pages/IFRS-13-Fair-Value-Measurement.aspx>
- KPMG, (2012), *IFRS Practice Issues for Banks: Fair value measurement of derivatives – the basics*, <http://www.kpmg.com/global/en/issuesandinsights/articlespublications/ifrs-practice-issues/pages/ifrs-practice-issues-valuation-derivatives.aspx>

# Studiu empiric privind factorii determinați ai performanței financiare a întreprinderii – Sistemul DuPont

Ion STANCU\*, Dumitra STANCU\*\* & Alexandru Oproiu\*\*\*

## Abstract

### Empirical Study on the Factors Determining the Company's Performance – DuPont System

The company's performance is the most privileged themes in corporate economic research. Identifying internal factors but also external ones, is particularly useful to find possible ways to increase performance. Of the many definitions of enterprise performance, the authors have decided to return on equity, due to the complexity of this ratio correlated with both quantitative factors (profit margins, tax rates) and qualitative factors (turnover of assets, stocks, receivable, payable and capital structure ratio). This analysis is based on the DuPont system identified correlations between the rate of return on equity (ROE), on the one hand, and the determination of its factors: rate margin, turnover ratios and capital structure ratio. For the industry homogeneity analysis, the authors studied the possible correlations on three pharmaceutical companies ("A", "B" and "C"), listed on the Bucharest Stock Exchange, during 2005, first Quarter - 2012, Quarter IV. Panel data for all three pharmaceutical companies has revealed only two significant factors in determining quarterly change of ROE, respectively quarterly change in net profit margin and the previous quarterly change in total assets turnover. The coefficient of determination of ROE by two factors, however, is quite low (21%), which leads us to a future research to identify other critical factors for the financial performance of enterprises.

**Key words:** *company's performance, DuPont system, equity, profit margins, turnover of assets, leverage lever*

**JEL Classification:** G32, D22, L25

**Cuvinte cheie:** *performanța întreprinderii, sistemul DuPont, rentabilitatea capitalurilor proprii, marja brută, ratele de rotație, levierul de îndatorare*

## Introducere

Deși consacrată în standardele internaționale de contabilitate, denumirea de performanță financiară identificată prin contul de profit și pierdere este supralicitată. Iată o părere obiectivă exprimată de N. Feleagă: „În sens larg, performanța este definită de utilizatorii de informație contabilă în raport cu propriile lor obiective. Aceasta nu trebuie căutată în mod exclusiv în contul de profit și pierdere. De regulă, un indicator relevant privind performanța trebuie să ofere posibilitatea comparării efectului obținut cu efortul depus pentru obținerea lui. O analiză a rentabilității presupune compararea unui element de flux (profitul net, spre exemplu) cu un element de stoc (activul bilanțier, capitalurile proprii etc.)”.<sup>1</sup>

În diversitatea de definiții se disting trei mari orientări în funcție de:

- nivelul de realizare a obiectivelor sale strategice;
- crearea valorii și
- productivitatea și eficacitatea întreprinderii.

\* Prof. univ. dr., Academia de Studii Economice din București, auditor financiar, e-mail: finstancu@yahoo.com

\*\* Prof.univ.dr.ec., Universitatea Tehnică de Construcții, București, auditor financiar, e-mail: stancudumitra@yahoo.com

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

<sup>1</sup> Nicolae Feleagă, Lilliana Feleagă și Ștefan Bunea, *Bazele contabilității*, Editura Economică, București, 2002, p. 74.

Nu există performanță independentă de obiectivele propuse. Este performant cel care atinge obiectivele sale. Actuala paradigmă în Finanțe Corporative are drept obiectiv major **maximizarea averii investitorilor de capital**. Paradigma financiară se argumentează pe înscrierea acestui obiectiv în principiul mai general al maximizării utilității, a bunăstării, în funcție de creșterea averii. Investitorii de capital judecă maximizarea averii lor prin valoarea de piață a întreprinderii sau a investiției de portofoliu. În baza cercetărilor recente privind dezvoltarea sustenabilă, echilibrul global, ecosistemele și responsabilitatea socială, obiectivul fundamental de maximizare a valorii investiției de capital trebuie să-și asume totodată două condiții noi și anume dezvoltarea durabilă și responsabilitatea socială <sup>2</sup>.

Indicatorii financiari bazați pe acest concept de creare de valoare au o relevanță ridicată în reflectarea performanței reale a companiei. Principalii indicatori folosiți pentru evaluarea performanței în sensul definiției de mai sus sunt:

- valoarea economică adăugată (Economic Value Added = EVA);
- valoarea de piață adăugată (Market Value Added = MVA);
- rentabilitatea activelor investite (Return on Assets = ROA);
- rentabilitatea capitalurilor proprii (Return on Equity = ROE);
- rentabilitatea totală obținută de acționari (Total Shareholders Return = TSR);
- valoarea actualizată netă (Net Present Value = NPV);
- câștigul pe acțiune (Earning per Share = EPS);

- profitul pe acțiune (Price Earning Ratio = PER);
- raportul valoare de piață – valoare contabilă a acțiunii (Market to Book Ratio = MBR).

Performanța a fost studiată atât din punct de vedere economico-financiar, cât și din punct de vedere non-financiar, prin abordarea conceptului de dezvoltare durabilă. Responsabilitatea financiară a întreprinderilor se cere, în prezent, a fi conjugată cu dezvoltarea durabilă și responsabilitatea socială. În acest context, se acționează pentru ca principalele componente din viața întreprinderii, oamenii, mediul natural și profitul (în engleză „triple P - People, Planet, Profit”), să fie promovate în mod armonios.

### Stadiul cunoașterii în domeniul performanței întreprinderii

Din registrul vastei literaturi de specialitate am ales, pentru cercetarea noastră, abordarea tradițională a performanței întreprinderii prin raportarea rezultatelor obținute (profit, cash-flow etc.) la capitalurile investite (active fixe și circulante nete). Logica investiției de capital este obținerea unei fructificări cât mai bune a acestui capital economisit („sacrificat” de la consum) și investit în întreprindere. Din această perspectivă, apreciem că ratele de rentabilitate a capitalurilor (ROA și ROE) sunt cele care exprimă o măsură adecvată a performanței.

Am fost încurajați în acest demers de cercetarea profesorilor indieni de la

Saranathan College Of Engineering, Trichy (Christina Sheela, Dr. K. Karthikeyan, 2012) pentru măsurarea performanței financiare a trei companii farmaceutice din India prin ROE, ROA aplicând sistemul DuPont. Concluzia lor este că ROE și ROA sunt cele mai cuprinzătoare măsuri ale profitabilității firmei și cei mai adecvați semnalizatori ai eficienței deciziilor de exploatare, de investiții, de finanțare și fiscale.

Indicatorii moderni ai performanței precum EVA, MVA, NPV etc. implică luarea în calcul a costului de oportunitate al capitalului întreprinderii, ceea ce, în condițiile stadiului analizelor macroeconomice și sectoriale din România, reprezintă astăzi o dificultate aproape de nedepășit.

Studiul performanței întreprinderii a fost și rămâne unul dintre subiectele predilecte ale cercetării economico-financiare din toată lumea. S-au cercetat îndeosebi factorii determinanți ai performanței întreprinderii. Noel Capon, John U. Farley, Scott Hoenig, (1990) au realizat, la acel moment, o largă sinteză a studiilor grupate pe acești factori determinanți (Tabelul 1). Putem anticipa că astfel de studii s-au dublat până în prezent sau poate chiar mai mult.

Estimarea performanței întreprinderii se face în mod curent cu indicatorii financiari profitul net din exploatare după impozit (NOPAT), profitul pe acțiune (EPS), rata rentabilității activelor investite (ROA), rata rentabilității capitalurilor proprii (ROE). Deși frecvent utilizați, indicatorii financiari sunt criticați că nu integrează în întregime costul de oportunitate al capitalului întreprinderii (Anil K. Sharma, Satish Kumar, 2010).

<sup>2</sup> Performanța unei companii este definită și ca abilitate a acesteia de a crea valoare pentru stakeholderi, adică acționari, creditorii, angajați, furnizori, comunitatea locală și alții.

**Tabel 1 - Numărul de studii și tipul corelației cu performanța financiară**

Variabila independentă:	Număr de studii:	Tip relație		Semnificativ?	Variabila independentă:	Număr de studii:	Tip relație		Semnificativ?
		Pozitiv	Negativ				Pozitiv	Negativ	
<b>Concentrarea industrială</b>	99	779	353	+	<b>Importuri</b>	24	60	118	-
					Industrie	19	57	99	-
<b>Creșterea vânzărilor și activelor</b>	88	925	144	+	Firmă/ Afacere	5	3	19	-
Creșterea vânzărilor	77	825	134	+	<b>Diversificare</b>	21	107	174	-
Creșterea industrială	59	624	115	+	Industrie	5	25	25	=
Creșterea individuală (firmă)	22	201	19	+	Firmă/ Afacere	17	82	149	-
Creșterea activelor	11	100	7	+	<b>Economii de scară industrială</b>	21	204	62	+
Creșterea industrială					<b>Calitatea afacerii</b>				
Creșterea individuală (firmă)					Produse & servicii	20	104	8	+
Creștere (nespecificat)	1	0	3	*	<b>Prețuri (relative)</b>	19	57	47	=
Creșterea industrială	1	0	3	*	Industrie	1	0	1	*
<b>Investiții de capital</b>	80	633	231	+	Firmă/ Afacere	18	57	46	=
Industrie	51	574	65	+	<b>Capacitatea de utilizare</b>	17	96	12	+
Firmă/ Afacere	29	59	166	-	Industrie	3	18	0	+
<b>Mărimea firmei</b>	69	415	382	=	Firmă/ Afacere	15	78	12	+
Mărimea activelor	53	324	313	=	Bariere de intrare în industrie	16	89	13	+
Mărimea industriei	5	10	14	=	<b>Integrarea verticală</b>	15	69	35	+
Mărimea firmei	48	314	299	=	Industrie	2	1	11	-
Mărimea vânzărilor	17	84	57	+	Firmă/ Afacere	14	68	24	+
Mărimea industriei	5	30	5	+	<b>Cheltuieli de publicitate</b>	15	34	34	=
Mărimea firmei	12	54	52	=	<b>Economii de scară</b>	14	94	35	+
Număr de angajați	7	7	12	=	Industrie	13	93	34	+
Mărimea firmei	7	7	12	=	Firmă/ Afacere	1	1	1	*
<b>Publicitate</b>	68	614	86	+	<b>Exporturi</b>	14	20	56	-
Industrie	43	446	33	+	Industrie	10	17	38	-
Firmă	20	154	26	+	Firmă/ Afacere	4	3	18	-
Afacere	8	14	27	-	<b>Responsabilitatea socială</b>	13	66	17	+
<b>Cota de piață</b>	42	317	75	+	<b>Vânzări firmă vs. Industrie</b>	11	70	42	+
<b>Dispersia geografică a producției</b>					Industrie	7	41	26	=
(Regional vs. Național)	34	289	56	+	Firmă/ Afacere	4	29	16	=
Industrie	32	288	50	+					+
Firmă/ Afacere	2	1	6	*	<b>Variația rentabilității firmei</b>	11	81	10	=
<b>Cercetare &amp; Dezvoltare</b>	29	159	77	+	<b>Stocuri</b>	11	33	50	=
Industrie	2	3	3	*					
Firmă/ Afacere	32	156	74	+	<b>Controlul firmei (proprietar vs. manager)</b>	10	65	56	
<b>Datorii</b>	24	59	90	-					
Industrie	1	2	0	*					
Firmă/ Afacere	23	57	90						

+ : mai multe relații pozitive decât negative, pe baza testului de semn, alfa=5%.

- : mai multe relații negative decât pozitive, pe baza testului de semn, alfa=5%.

= : numărul de semne pozitive relativ egal cu numărul de semne negative, pe baza testului de semn, alfa=5%.

\* : număr insuficient de relații pentru a trage o concluzie.

**Notă:** într-un studiu s-au identificat mai multe relații între termeni, de aceea numărul de studii este inferior numărului de corelații.

**Sursa:** Noel Capon, John U. Farley, Scott Hoening, 1990, *Determinants of Financial Performance: A Meta-Analysis, Management Science*, Vol. 36, No. 10, (Oct., 1990), pp. 1143-1159.

De la lansarea în 1989 de către Stern Stewart & Co, EVA®<sup>3</sup> (sau *profitul economic*, termen folosit convențional) este indicatorul cel mai utilizat de către întreprinderi și de către consultanții manageriali pentru măsurarea performanței întreprinderii. Cercetătorii Anil K. Sharma, Satish Kumar (2010) au realizat o excelentă sinteză a studiilor pe baza acestui indicator al performanței financiare (Tabelele 2 și 3).

Popularitatea EVA se justifică pe consistența dintre teoria financiară (având ca obiectiv maximizarea averii investitorilor) și principiile evaluării investiției de capital (pe baza costului de oportunitate al capitalului).

Articolul nostru analizează performanța financiară prin intermediul ratei de rentabilitate a capitalurilor proprii (ROE) care este mai cuprinzătoare, incluzând rata de rentabilitate a activelor investite (ROA) în modelul său de calcul. Atât mărimea ei efectivă, cât, mai ales, descompunerea ROE în rate de marjă, de rotație și de structură a capitalurilor oferă informații fiabile pentru detectarea performanței întreprinderii :

$$ROE = R_{\text{marjă}} \cdot R_{\text{rot. cap}} \cdot R_{\text{struct. cap.}}$$

Această descompunere a ROE ne oferă indicii privind punctele tari și punctele slabe ale performanței financiare a întreprinderii și, în consecință, asupra căilor de acțiune pentru creșterea acesteia.

## Definirea ipotezelor de lucru

În articolul nostru intenționăm testarea relației dintre performanța financiară (ROE) și opt factori ce sunt relevați de sistemul DuPont<sup>4</sup>:

- Rata de marjă netă;
- Ponderea cheltuielilor de exploatare în vânzări;
- Rata de impozit pe profit;
- Rata de rotație a activelor prin vânzări;
- Rata de rotație a stocurilor;
- Rata de rotație a clienților;
- Rata de rotație a furnizorilor;
- Levierul de îndatorare (ponderea datoriilor față de capitalurile proprii).

Din punct de vedere economic, ne putem aștepta ca relația dintre performanța financiară și cei opt factori să fie semnificativă. În cazul analizat de noi, industria farmaceutică din România (respectiv trei companii farmaceutice listate la Bursa de Valori din București), s-a luat în considerare ipoteza existenței:

- unei corelații direct proporționale între performanța financiară, pe de o parte, și rata de marjă netă și ratele de rotație (a activelor, a stocurilor, a clienților și a furnizorilor), pe de altă parte, precum și a
- unei corelații invers proporționale între performanța financiară, pe de o parte, și ponderea cheltuielilor de exploatare în vânzări, rata de impozit pe profit și levierul de îndatorare, pe de altă parte.

Tabel 2 - Numărul de studii pe indicatorul EVA, publicate în reviste, comunicate la conferințe internaționale și alte publicații

(A) Journals	87
(B) International Conference Papers	09
(C) Working Papers & Others Unpublished Thesis and Survey on EVA accessed from Internet	06
<b>GRAND TOTAL</b>	<b>112</b>

Tabel 3 - Clasificarea studiilor EVA pe tematici ale acestui domeniu de cercetare

Focus on	Number of papers
Empirical evidences on EVA, Stock Return & firm performance	58
EVA and market value added (MVA) Relationship	25
Value based management	4
EVA concept, limitations	12
EVA and discounting techniques	3
EVA and managerial performance	8
Literature survey	2
<b>Total</b>	<b>112</b>

Sursă: K. Sharma, Satish Kumar, *Economic Value Added (EVA) - Literature Review and Relevant Issues*, International Journal of Economics and Finance, Vol 2, No 2 (2010), pp. 15; 19

<sup>3</sup> Economic Value Added (EVA®), marcă înregistrată de către Stern Stewart; EVA = Capital investit în întreprindere \* (ROA – Costul capitalului)

<sup>4</sup> Compania americană „Du Pont” a fost prima care a utilizat, în analiza financiară, descompunerea ratelor de rentabilitate a capitalurilor, astfel că această procedură de analiză poartă numele de „sistemul Du Pont”.

În consecință, cercetarea performanței financiare a întreprinderilor pornește implicit de la analiza calității și consistenței acestor corelații.

## Definirea și notarea factorilor performanței financiare

Performanța financiară se exprimă în acest articol prin rata de rentabilitate a capitalurilor proprii (*Return on Equity* = ROE, în engleză) care măsoară randamentul capitalurilor proprii, deci al plasamentului financiar pe care acționarii l-au făcut prin investiția lor de capital în cumpărarea acțiunilor întreprinderii. ROE exprimă capacitatea întreprinderii de distribuire de dividende către acționari și de creștere a rezervelor care, în fapt, reprezintă o creștere a averii acționarilor.

$$ROE = \frac{PN_1}{CPR_1}$$

unde,  $PN_1$  = profitul net la sfârșitul perioadei;

$CPR_1$  = capitalurile proprii la sfârșitul perioadei.

Sistemul DuPont explică rata ROE ca **sinteză a interacțiunii** dintre:

- ratele de marjă,
- ratele de rotație și
- ratele de structură ale capitalurilor.

Fiecare dintre aceste rate servește la o analiză financiară mult mai fină a întreprinderii: rata de marjă exprimă diferența (marja) dintre prețul de vânzare și costurile totale, inclusiv impozitul pe

profit, ratele de rotație caracterizează intensitatea cu care sunt exploatate activele întreprinderii, iar ratele de structură a capitalurilor exprimă proveniența surselor de capital (proprii și împrumutate). În fapt, descompunerea ratelor de rentabilitate evidențiază influența a două grupe de factori:

- un **factor cantitativ** (marja de acumulare), ce ține mai mult de conjunctura economică, eventuala poziție de monopol a întreprinderii;
- doi **factori calitativi** (rotația și structura capitalurilor), ce țin de managementul întreprinderii.

$$ROE = \underbrace{\frac{PN}{CA}}_{\text{Rmarjă}} \cdot \underbrace{\frac{CA}{AE}}_{\text{Rrotație}} \cdot \underbrace{\frac{AE}{CPR}}_{\text{Rstruct. cap.}}$$

unde,  $PN$  = profitul net;

$CA$  = cifra vânzărilor (de afaceri);

$AE$  = activul economic (active imobiliare și active circulante nete);

$CPR$  = capitalurile proprii.

Drept urmare, rata rentabilității capitalurilor proprii poate fi majorată:

- fie prin creșterea marjei de acumulare (diferența dintre cifra de afaceri și cheltuielile de gestiune = exploatare + financiare),
- fie prin creșterea rotației capitalurilor, prin cifra de afaceri,
- fie prin ambele căi;
- deși ne apare surprinzător, o creștere a rentabilității capitalurilor proprii poate fi obținută (în anumite condiții) prin creșterea îndatorării.

**Ratele de marjă** (Gross, Operating, or Net Profit Margin, în engleză) sunt rate de structură a componentelor valorice de acumulare (a marjelor) în raport cu veniturile (cu cifra de afaceri):

$$R_{\text{marjă}} = \frac{\text{Marja}}{CA} = \text{Marja\%}$$

**Ratele de rotație** (Total Asset Turnover, în engleză) sunt factori calitativi și evidențiază intensitatea cu care au fost exploatate (utilizate) capitalurile întreprinderii. Aceste rate se exprimă sub formă de **coeficienți** ai rotației<sup>5</sup>, respectiv câtă cifră de afaceri anuală se obține cu un leu active investite

$$\text{Coef. rot.} = CA/\text{Active}$$

În timp ce ratele de marjă exprimă structura valorică a cifrei de afaceri, ratele de rotație evidențiază intensitatea exploatarei activelor întreprinderii.

**Ratele de structură** (financial leverage ratio, în engleză) a capitalurilor sunt, de asemenea, factori calitativi și exprimă ponderea autonomiei (prin capitaluri proprii) în total capitaluri atrase. În rata de structură a capitalurilor

$$\frac{\text{Activ economic}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

respectiv câte active revin la un leu capitaluri proprii, se folosește o rată indirectă a îndatorării:

$$\frac{\text{Capitaluri proprii} + \text{Datorii}}{\text{Capitaluri proprii}} = 1 + \frac{\text{Datorii}}{\text{Capitaluri proprii}}$$

unde, Levierul de îndatorare = Datorii/ Capitaluri proprii;

O rată de structură mai mare decât unu sugerează cât de mare este levierul de îndatorare a întreprinderii.

În timp ce ratele de rotație sunt rate ce exprimă **profitabilitatea** (capacitatea de a produce venituri), ratele de structură a capitalurilor sunt indicatori de

<sup>5</sup> Ratele de rotație se pot exprima și sub formă de **durată** în zile a unei rotații (reconstituiri) complete, prin cifra de afaceri, a soldului capitalurilor din bilanț: Drot. =  $360 \cdot \text{Active}/CA$ .

exprimare a **riscului**. Ele arată capacitatea întreprinderii de a asigura un echilibru, mai stabil sau mai precar, între capitalurile atrase și exigibilitatea obligațiilor asumate prin această finanțare (rambursări și remunerări ale capitalurilor atrase).

Principalii factori ai performanței financiare analizați în articolul nostru sunt, deci:

- **ROE** = rentabilitatea capitalurilor proprii (*return on equity* = ROE, în engleză);
- **NM\_S** = marja netă a profitului net în raport cu mărimea vânzărilor (*net margin* = NM, în engleză);
- **OP\_S** = ponderea cheltuielilor de exploatare (operaționale) în vânzări;
- **TAX\_INC** = rata de impozit pe profit;
- **S\_A** = rata de rotație, vânzări/active (*sales to assets* = SA, în engleză);
- **INV\_ROT** = rata de rotație a stocurilor, cheltuielile de exploatare (exclusiv amortizarea)/stocuri medii anuale;
- **REC\_ROT** = rata de rotație a creanțelor-clienți, vânzări/creanțe-clienți medii anuale;
- **PAY\_ROT** = rata de rotație a datoriilor către furnizori, vânzări/soldul furnizorilor mediu anual;
- **D\_EQ** = levierul de îndatorare (*leverage*, în engleză), datorii totale/capitaluri proprii.

### Prezentarea bazei de date și a relațiilor de calcul a indicatorilor analizați

Pentru realizarea obiectivului propus în acest articol, de a testa impactul facto-

rilor din sistemul DuPont asupra performanței financiare a întreprinderii, am ales un sector omogen de activitate, respectiv un panel de trei companii farmaceutice, numite convențional „A”, „B” și „C”, listate la Bursa de Valori din București. Sursele de date au fost obținute din bilanțurile și conturile de profit și pierdere, trimestriale ale celor trei companii pe perioada trimestrul I, 2005 – trimestrul IV, 2012, în total 96 de înregistrări (3 x 32 înregistrări/companie). Datele au fost extrase prin soft-ul Thomson Reuters Eikon și completate cu informații de pe site-ul [www.ktd.ro](http://www.ktd.ro).

Pentru a putea obține indicatorii necesari analizei corelației noastre, s-au realizat o serie de interpolări ale bazei de date inițiale pentru completarea datelor indisponibile în sursele noastre de informare. Astfel de prelucrări ale bazei de date au fost minimale și, deci, riscul apariției erorilor de procesare este mic. Formarea panelului de date s-a realizat în Excel, iar prelucrarea datelor s-a realizat în Ewiev.

În raport cu considerentele de mai sus, am specificat mai jos formulele de calcul a indicatorilor financiari:

- **ROE** (Return on Equity):

$$ROE = \frac{PN_1}{CPR_1}$$

- **NM\_S** (Net Margin to Sales):

$$NM_S = \frac{PN_1}{Vanzari_1}$$

- **OP\_S** (Operational expenses to Sales):

$$OP_S = \frac{Chelt.expl._1}{Vanzari_1}$$

- **TAX\_INC** (Income tax to Earning before tax):

$$TAX\_INC = \frac{Impozit_1}{Profit\ impozab_1}$$

- **S\_A** (Sales to Assets):

$$S\_A = \frac{Vanzari_1}{Active\ totale_1}$$

- **INV\_ROT** (Inventory turnover):

$$INV\_ROT = \frac{Chelt.expl.(excl.\ Amortiz)_1}{Stocuri\ medii\ anuale}$$

- **REC\_ROT** (Receivable turnover):

$$REC\_ROT = \frac{Vanzari_1}{Creanțe - Clieți\ medii\ anuale}$$

- **PAY\_ROT** (Payable turnover):

$$PAY\_ROT = \frac{Vanzari_1}{Solduri\ medii\ anuale\ de\ furnizori}$$

- **D\_EQ** (Debts to Equity):

$$D\_EQ = \frac{Datorii\ totale_1}{Capitaluri\ proprii_1}$$

### Limitările analizei econometrice

Analiza noastră econometrică pornește cu anumite limitări, generate de metodă, de disponibilitatea datelor și de prezentarea rezultatelor.

Considerăm că aceste limitări nu sunt critice pentru testarea empirică a sectorului farmaceutic din România, însă trebuie considerate din perspectiva interpretării corespunzătoare a rezultatelor.

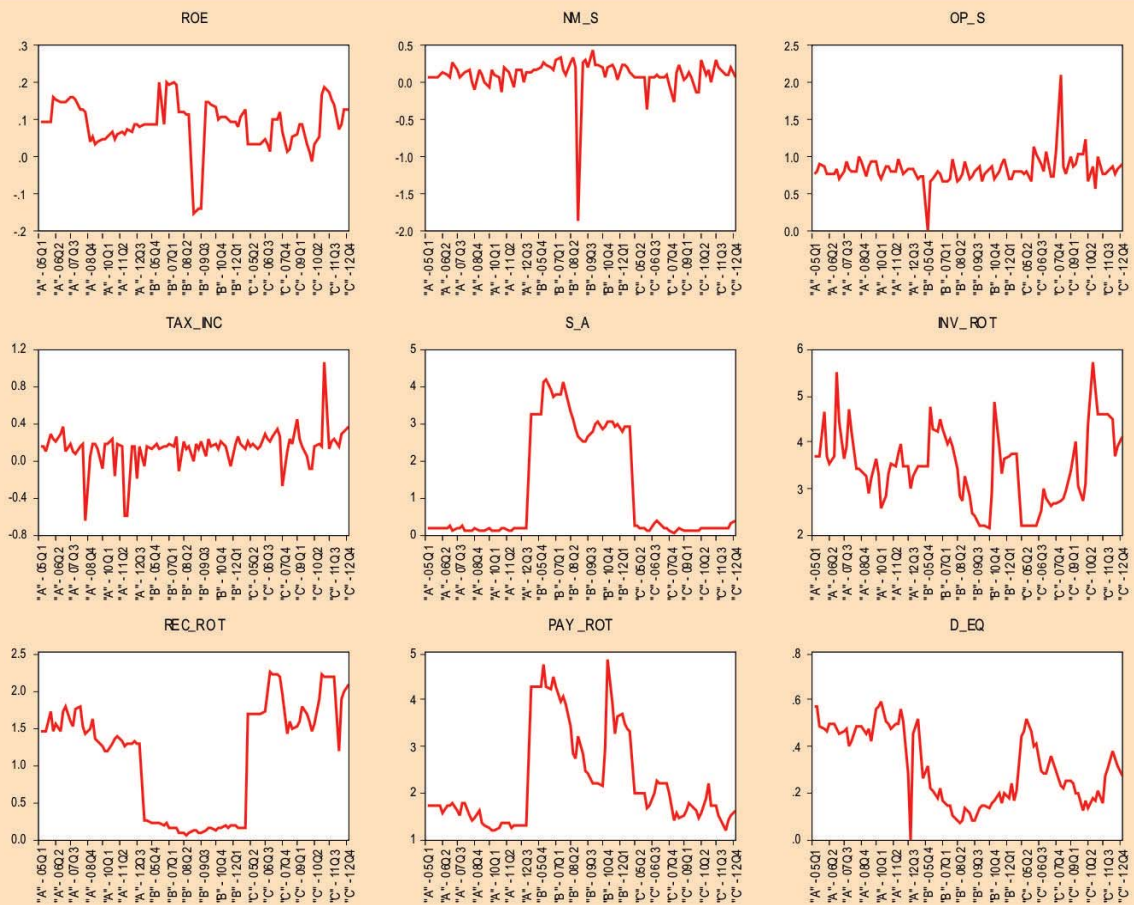
- **Limitare metodologică:** analiza se realizează doar pe baza datelor istorice disponibile (32 de trimestre) și nu își propune o extrapolare a rezultatelor pentru viitor.

**Tabel 4 - Analiza statistică descriptivă ROE ~ NM\_S, OP\_S, TAX\_INC, S\_A, INV\_ROT, REC\_ROT, D\_EQ**

	ROE	NM_S	OP_S	TAX_INC	S_A	INV_ROT	REC_ROT	PAY_ROT	D_EQ
Mean	0.085411	0.098560	0.830107	0.138644	1.189544	3.481978	1.146179	2.249084	0.312400
Median	0.089107	0.118568	0.804706	0.161500	0.205554	3.476675	1.392237	1.743372	0.285431
Maximum	0.199104	0.439185	2.093411	1.065000	4.180735	5.700000	2.235208	4.869116	0.597587
Minimum	-0.151815	-1.848686	0.000000	-0.638000	0.082674	2.135522	0.070004	1.174217	0.000000
Std. Dev.	0.068522	0.235540	0.193007	0.199805	1.454672	0.801804	0.746837	1.042078	0.156641
Skewness	-1.299639	-6.040989	2.283750	-0.745044	0.822063	0.285664	-0.326178	1.077738	0.104985
Kurtosis	6.142735	50.07888	23.67354	11.70011	1.859799	2.773108	1.616153	2.796956	1.670092
Jarque-Bera	66.53211	9449.582	1793.030	311.6490	16.01283	1.511581	9.362403	18.74923	7.250974
Probability	0.000000	0.000000	0.000000	0.000000	0.000333	<b>0.469639</b>	0.009268	0.000085	0.026636
Observations	96	96	96	96	96	96	96	96	96

Sursă: Prelucrare proprie în Ewiews

**Figura 1 - Reprezentarea grafică a evoluției ROE și a celor opt indicatori de determinare a ROE**



Sursă: Prelucrare proprie în Ewiews



- **Baza de date disponibilă:** sunt date financiar-contabile și nu date de piață; sunt date din perioada 2005, Q<sub>1</sub> – 2012, Q<sub>4</sub>, care din motive obiective nu au putut fi actualizate până în 2013, Q<sub>1</sub>.
- Informațiile fac referire la sectorul farmaceutic, considerat omogen pentru această analiză a datelor.

### Analiza statistică descriptivă a corelației

Analiza econometrică se va realiza pornind de la ipoteza de corelație direct/invers proporțională între performanța financiară a întreprinderilor (ROE) și cei opt factori de influență din sistemul DuPont (NM\_S, OP\_S, TAX\_INC, S\_A, INV\_ROT, REC\_ROT, PAY\_ROT și D\_EQ). Din analiza statistică descriptivă (Tabelul 4 și Figura 1) desprindem, în primul rând, că seriile de date au o distribuție diferită de cea normală (valori mici pentru indicatorul Jarque-Bera și deci probabilități între 0% și 2,7% de a avea distribuții normale). O singură excepție – pentru rotația stocurilor care are valori mai apropiate de

distribuția normală (circa 47% probabilitate de a fi normală).

Ipoteza de normalitate nu se confirmă, dar aceasta nu va afecta rezultatele obținute atâta timp cât vom avea confirmate celelalte criterii de validare a modelelor statistice folosite.

În ceea ce privește evoluția acestor variabile se observă:

- o afectare a ROE pe perioada de criză financiară (2008 - 2010) pentru fiecare dintre cele trei companii farmaceutice;
- o variabilitate moderată a NM\_S și TAX\_INC pentru „B” cu scădere accentuată de marjă netă pentru „B” în 2008, Q4 (-1,85) și o variabilitate accentuată a ratei impozitării pentru „A” și mai ales pentru „C”;
- o variabilitate relativ moderată a OP\_S pentru „A” și „B” dar accentuată pentru „C”;
- variabilități moderate ale S\_A, PAY\_ROT și D\_EQ, pentru „A” și „C” și accentuată pentru „B”;
- variabilități accentuate pentru ratele de rotație ale stocurilor și cele ale creanțelor-clienți (cu excepția „B” la REC\_ROT).

### Testarea corelației variabilelor independente

Mai întâi s-a testat corelarea factorilor de influență (NM\_S, OP\_S, TAX\_INC, S\_A, INV\_ROT, REC\_ROT, D\_EQ), pentru a verifica dacă factorii considerați se determină unul pe celălalt sau sunt independenți (Tabel 5).

Din analiza matricei de corelație se observă că

- **cele mai strânse corelații** se înregistrează:
    - între rotația activelor S\_A, pe de o parte, și rotația creanțelor-clienți REC\_ROT (-0,913), rotația furnizorilor PAY\_ROT (0,91) și datorii/capitaluri proprii D\_EQ (0,58), pe de altă parte,
    - între rotația clienților REC\_ROT și rotația furnizorilor PAY\_ROT (-0,744).
- Vom urmări ca aceste variabile să nu figureze simultan în modelul de regresie validat în final.
- corelații **medii** se evidențiază
    - între cheltuielile operaționale/vânzări OP\_S, pe de o parte, și vânzările/active S\_A (-0,322) și

Tabel 5 - Tabel de corelație între factorii independenți analizați

	NM_S	OP_S	TAX_INC	S_A	INV_ROT	REC_ROT	PAY_ROT	D_EQ
NM_S	1.000000	-0.378244	0.181797	0.177273	0.125064	-0.108113	0.133549	-0.087188
OP_S	-0.378244	1.000000	-0.140029	-0.321805	-0.170669	0.251104	-0.350205	0.000849
TAX_INC	0.181797	-0.140029	1.000000	0.000686	0.096115	0.142957	0.043738	-0.114943
S_A	0.177273	<b>-0.321805</b>	0.000686	1.000000	0.037767	-0.913340	0.907950	-0.580442
INV_ROT	0.125064	-0.170669	0.096115	0.037767	1.000000	0.099033	0.176767	-0.004846
REC_ROT	-0.108113	0.251104	0.142957	<b>-0.913340</b>	0.099033	1.000000	-0.743807	0.462378
PAY_ROT	0.133549	<b>-0.350205</b>	0.043738	<b>0.907950</b>	0.176767	<b>-0.743807</b>	1.000000	-0.474249
D_EQ	-0.087188	0.000849	-0.114943	<b>-0.580442</b>	-0.004846	<b>0.462378</b>	-0.474249	1.000000

Sursă: Prelucrare proprie

Tabel 6 - Tabel de corelație între factorii independenți cu corelații medii și slabe

	NM_S	OP_S	TAX_INC	S_A	INV_ROT
NM_S	1.000000	-0.378244	0.181797	0.177273	0.125064
OP_S	<b>-0.378244</b>	1.000000	-0.140029	-0.321805	-0.170669
TAX_INC	0.181797	-0.140029	1.000000	0.000686	0.096115
S_A	0.177273	<b>-0.321805</b>	0.000686	1.000000	0.037767
INV_ROT	0.125064	-0.170669	0.096115	0.037767	1.000000

Sursă: Prelucrare proprie

rotația furnizorilor PAY\_ROT (-0,35), pe de altă parte, precum și

- între rotația clienților REC\_ROT și datorii/capitaluri proprii D\_EQ (0,46);

- celelalte corelații sunt de intensitate slabă (0,0 – 0,25, în valori absolute), atât direct proporționale (+), cât și invers proporționale (-).

Putem estima, deci, că aceste variabile independente NM\_S, OP\_S, TAX\_INC, S\_A și INV\_ROT nu sunt redundante și pot caracteriza corect corelația acestora cu variabila dependentă (ROE), în măsura în care această corelație se va dovedi semnificativă din punct de vedere statistic (Tabelul 6).

## Testarea modelului de corelație

Ecuția de bază care se testează în continuare este:

$$ROE = c_0 + c_1 \cdot NM\_S + c_2 \cdot OP\_S + c_3 \cdot TAX\_INC + c_4 \cdot S\_A + c_5 \cdot INV\_ROT + c_6 \cdot REC\_ROT + c_7 \cdot PAY\_ROT + c_8 \cdot D\_EQ + \varepsilon$$

unde,  $c_0$  = interceptul (constanta) ecuației de regresie;

$\varepsilon$  = termenul de eroare reziduală a ecuației de regresie.

Testarea econometrică s-a realizat cu ajutorul aplicației EwievS.

S-a folosit regresia liniară multiplă, considerând pentru început toți factorii introduși în ecuație (modelul 1). Rezultatele obținute sunt prezentate în Tabelul 7.

Regresia multiplă din modelul 1 explică rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE) în sectorul farmaceutic, analizat prin patru factori semnificativi din punct de vedere statistic, respectiv,

- marja netă (NM\_S),
- rotația activelor (S\_A),
- rotația clienților (REC\_ROT) și
- rentabilitatea capitalurilor proprii din trimestrul anterior (AR(1)).

Coefficienții acestor factori au o probabilitate mai mică de 1,8% de a fi apropiată de zero.

În modelul 2 de regresie vom reține doar acele variabile independente care sunt semnificative din punct de vedere statistic (Tabelul 8).

Coefficienții sunt considerați statistic reprezentativi dacă sunt sub pragul de semnificație de 1%.

În acest context, putem aprecia că modelul 2, în ansamblul său, exprimă o corelație semnificativă din punct de vedere statistic (probabilitatea F-statistic ca modelul să fie nesemnificativ statistic este egală cu 0%).

Tabel 7 - Testarea semnificației modelului 1

Dependent Variable: ROE				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.092023	0.064294	-1.431281	0.1562
NM_S	<b>0.071431</b>	0.018155	3.934400	<b>0.0002</b>
OP_S	0.011383	0.025647	0.443835	0.6583
TAX_INC	-0.009471	0.021819	-0.434049	0.6654
S_A	<b>0.091050</b>	0.033476	2.719828	<b>0.0080</b>
INV_ROT	-0.001564	0.011168	-0.140075	0.8889
REC_ROT	<b>0.076706</b>	0.031747	2.416175	<b>0.0179</b>
PAY_ROT	-0.017035	0.019596	-0.869327	0.3872
D_EQ	0.039208	0.069678	0.562697	0.5752
R-squared	0.654153	Mean dependent var		0.085863
Adjusted R-squared	<b>0.607186</b>	S.D. dependent var		0.069380
S.E. of regression	0.043484	Akaike info criterion		-3.312942
Sum squared resid	0.153158	Schwarz criterion		-2.986155
Log likelihood	166.0518	Hannan-Quinn criter.		-3.180995
F-statistic	13.92796	Durbin-Watson stat		<b>1.932522</b>
Prob(F-statistic)	<b>0.000000</b>			

Sursă: Prelucrare proprie

Tabel 8 - Testarea semnificației modelului 2

Dependent Variable: ROE (nestation)				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.080882	0.045919	-1.761390	0.0817
NM_S	<b>0.070020</b>	0.016261	4.305882	<b>0.0000</b>
S_A (nestation)	<b>0.077914</b>	0.028442	2.739369	<b>0.0075</b>
REC_ROT	<b>0.060282</b>	0.028084	2.146516	<b>0.0346</b>
AR(1)	<b>0.606059</b>	0.088817	6.823682	<b>0.0000</b>
R-squared	0.646306	Mean dependent var		0.085863
Adjusted R-squared	<b>0.621630</b>	S.D. dependent var		0.069380
S.E. of regression	0.042677	Akaike info criterion		-3.398034
Sum squared resid	0.156633	Schwarz criterion		-3.207408
Log likelihood	165.0086	Hannan-Quinn criter.		-3.321065
F-statistic	26.19134	Durbin-Watson stat		<b>1.897273</b>
Prob(F-statistic)	<b>0.000000</b>			

Sursă: Prelucrare proprie

Corelația direct proporțională între rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE), pe de o parte, marja netă (NM\_S), rotația activelor (S\_A), rotația creanțelor-clienți, levierul de îndatorare (D\_Eq) și rentabilitatea capitalurilor proprii din trimestrul anterior (AR(1)) este semnificativă statistic (cu probabilități mai mici de 3,46%).

Coefficientul de determinare  $R^2$  (ajustat cu influența introducerii a patru factori în ecuație) ne indică faptul că factorii identificați explică performanța financiară (ROE) în proporție mare de 62%.

Indicatorul Durbin – Watson este 1,9 (foarte aproape de valoarea 2), ceea ce ne indică inexistența autocorelației între valorile variabilei reziduale și în consecință o eficacitate a parametrilor ecuației de regresie de a fi utilizați în extrapolarea corelației studiate.<sup>6</sup>

Bucuria îndeplinirii criteriilor de validare a regresiei este însă umbrată de neta-

ționaritatea seriilor cronologice privind rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE) și rotația creanțelor-clienți (S\_A).

Acestea au probabilitatea de 31,78%, respectiv, 32,06% de a avea rădăcină unitară și deci de a fi netaționare. În consecință, coeficienții modelului de regresie nu sunt fiabili pentru a carac-

teriza corelația ROE cu cei doi factori netaționari.

Eliminarea netaționării se face prin diferențiere. În cele din urmă, în modelul 3, am procedat la diferențierea de ordinul întâi a variabilelor de regresie din modelul 2, exprimând astfel variația acestor indicatori de la un trimestru la altul.

După eliminarea variabilelor cu coeficienți nesemnificativi statistic, a rezultat modelul 3, care îndeplinește majoritatea criteriilor de validare a regresiei (Tabelul 9).

În modelul 3 variația rentabilității capitalurilor proprii (DROE) se explică semnificativ din punct de vedere statistic (cu o probabilitate sub 9,7% de a fi apropiați de zero), prin variația, de la un trimestru la altul, a:

- marjei nete (NM\_S) și a
- rotației creanțelor-clienți (REC\_ROT).

Coefficienții de sensibilitate ROE în raport cu factorii identificați sunt semnificativi din punct de vedere statistic, dar

Tabel 9 - Testarea semnificației modelului 3

Dependent Variable: DROE				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001151	0.004905	0.234624	0.8150
DNM_S	<b>0.066969</b>	0.014598	4.587700	<b>0.0000</b>
DREC_ROT	<b>0.046486</b>	0.027714	1.677345	<b>0.0970</b>
R-squared	0.220443	Mean dependent var		0.001286
Adjusted R-squared	<b>0.185008</b>	S.D. dependent var		0.052392
S.E. of regression	0.047298	Akaike info criterion		-3.212447
Sum squared resid	0.196862	Schwarz criterion		-3.076286
Log likelihood	154.3788	Hannan-Quinn criter.		-3.157469
F-statistic	6.221142	Durbin-Watson stat		<b>2.066122</b>
Prob(F-statistic)	<b>0.000186</b>			

Sursă: Prelucrare proprie

<sup>6</sup> Eficacitatea parametrilor ecuației poate fi obținută pentru valori între 1,8 și 2,2 ale indicatorului Durbin-Watson. Valoarea ideală a indicatorului statistic DW, pentru a constata absența autocorelației între termenii reziduali, este 2.

sunt de mărimi reduse (6,7% și, respectiv, 4,6%)<sup>7</sup>.

Toate criteriile de validare a regresiei sunt respectate (cu excepția normalității), dar cu sacrificarea coeficientului  $R^2$  de determinare a DROE de către cei doi factori (DNM\_S și DREC\_ROT), coeficient care are o valoare slabă, de numai 18,5%. Sunt, deci, mulți alți factori independenți neidentificați care determină variația ROE.

Un coeficient de determinare  $R^2$  mai bun (21%) se obține în modelul 4 (tabelul 10), care explică variația trimestrială a rentabilității capitalurilor proprii (DROE) prin:

- variația trimestrială a marjei nete (DNM\_S) și prin
- variația trimestrială anterioară a rotației activelor totale (DS\_A(-1)).

Coeficienții de sensibilitate ai ROE în raport cu cei doi factori (6,7 % și 8,4) sunt semnificativi statistic la un prag mai mic de 2% (0% și, respectiv, 1,95%). Modelul, în ansamblul său, este statistic semnificativ, cu F-statistic

de 6,93 (superior modelului 3) și cu probabilitate 0% de a fi invalidat. Statistica Durbin-Watson sugerează, de asemenea, lipsa autocorelațiilor reziduurilor variabilelor modelului. Cele trei variabile ale modelului sunt staționare și în consecință modelul îndeplinește majoritatea criteriilor statistice de validare (cu excepția normalității).

Cu toată această îmbunătățire a parametrilor modelului de regresie, avem o determinare reziduală de 79% (100% – 21%) neexplicată de factorii selectați. Sistemul DuPont identifică doar parțial factorii determinanți ai ROE din cele trei întreprinderi farmaceutice românești.

## Concluzii

Deși sistemul DuPont ne relevă existența a cel puțin opt factori relevanți pentru rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE), analiza noastră econometrică a reținut, în modelul 2, numai 3 + 1 dintre ei:

- marja netă (NM\_S),
- rotația activelor (S\_A),
- rotația clienților (REC\_ROT) și
- rentabilitatea capitalurilor proprii din trimestrul anterior (AR(1)).

Din păcate, modelul 2 nu poate fi validat întrucât suferă de nestaționaritatea seriilor cronologice ROE și S\_A.

După diferențierea de ordinul unu a variabilelor analizate, modelul 3 a reținut ca relevante statistic pentru caracterizarea determinării ROE:

- variația marjei nete (DNM\_S) și
- variația rotației creanțelor-clienți (REC\_ROT).

Seriile de date cu variabilele din modelul 3 sunt staționare.

Coeficientul  $R^2$  de determinare de 18,5% ne atrage atenția că mai sunt și alți factori explicativi ai rentabilității capitalurilor proprii (micro și macro-economici) în afara sistemului DuPont.

Statistica Durbin-Watson este aproape bună (egală cu 2,066) și confirmă cvasi-inexistența autocorelației dintre reziduurile variabilelor.

Modelul, în ansamblu, îndeplinește criteriile de validare ale ecuației de regresie multiplă. Din păcate, explică numai 18,5% din corelația studiată.

Un coeficient  $R^2$  de determinare mai bun (21%) se obține în modelul 4 de regresie, care explică variația trimestrială a rentabilității capitalurilor proprii (DROE) prin:

- variația trimestrială a marjei nete (DNM\_S) și prin
- variația trimestrială anterioară a rotației activelor totale (DS\_A(-1)).

Tabel 10 - Testarea semnificației modelului 4

Dependent Variable: DROE				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.001515	0.004990	0.303672	0.7621
<b>DNM_S</b>	<b>0.067134</b>	0.014595	4.599929	<b>0.0000</b>
<b>DS_A(-1)</b>	<b>0.082428</b>	0.034606	2.381915	<b>0.0195</b>
R-squared	0.245902	Mean dependent var		0.001329
<b>Adjusted R-squared</b>	<b>0.210415</b>	S.D. dependent var		0.053267
S.E. of regression	0.047332	Akaike info criterion		-3.209297
Sum squared resid	0.190429	Schwarz criterion		-3.070418
Log likelihood	149.4184	Hannan-Quinn criter.		-3.153293
F-statistic	6.929350	<b>Durbin-Watson stat</b>		<b>2.079052</b>
<b>Prob(F-statistic)</b>	<b>0.000071</b>			

Sursă: Prelucrare proprie

<sup>7</sup> Atragem atenția că această afirmație este valabilă numai pentru datele celor trei companii farmaceutice. Pentru alte companii și cu alte date putem avea altă reprezentare a acestei corelații.

## Sistemul DuPont



Coefficienții de sensibilitate ai factorilor identificați sunt validați la un prag de semnificație mai mic de 2%, iar, în ansamblu, modelul este valid cu F-statistic mai mare decât la modelul 3. Statistica Durbin-Watson este aproape bună (egală cu 2,07) și confirmă, de asemenea, cvasi-inexistența autocorelației dintre reziduurile variabilelor. Modelul, în ansamblu, îndeplinește majoritatea criteriilor de validare ale ecuației de regresie multiplă.<sup>8</sup>

Și în cazul modelului 4, coeficientul  $R^2$  de determinare are valoare mică (21%). Într-o cercetare viitoare urmează a fi identificați alți factori decât cei din sistemul DuPont.

De asemenea, vom urmări factorii de determinare a rentabilității capitalurilor proprii pe fiecare companie farmaceutică pentru a evidenția punctele tari și punctele slabe ale performanței financiare a acestora.

## Bibliografie

- Bernhardt K., *A Process For Knowing Where to Spend My Management Time Tomorrow Morning After Breakfast*, [cdp.wisc.edu/publications/dupont%20model.doc](http://cdp.wisc.edu/publications/dupont%20model.doc);
- Capon N., Farley U.J., Hoenig S., *Determinants of Financial Performance: A Meta-Analysis*, *Management Science*, Vol. 36, No. 10, Oct., 1990;
- Charreaux, G., *Finance d'entreprise, deuxième édition*, EMS, Paris, 2000;
- CFA Institute, *Financial Reporting and Analysis*, Pearson Custom Publishing, 2010;
- Ciobanu Anamaria, *Măsurarea performanței întreprinderii*, Editura ASE, București, 2006;
- Dragotă V., Brașoveanu Obreja L., Dragotă I.M., *Management financiar*, ed. a II-a, vol. I, Editura Economică, București, 2012;
- Hadley Gregg, *The DuPont Analysis: Making Benchmarking Easier and More Meaningful*, <http://www.extension.org/pages/11805>, 2012;
- McClure Ben, *How Return on Equity Can Help You Find Profitable Stocks*, <http://www.investopedia.com/articles/fundamental/03/100103.asp>, 2010;
- Sharma A. K., Kumar S., *Economic Value Added (EVA) - Literature Review and Relevant Issues*, *International Journal of Economics and Finance*, Vol 2, No 2, 2010;
- Sheela Christina S., Karthikeyan K. Dr., *Financial Performance of Pharmaceutical Industry in India using DuPont Analysis*, *European Journal of Business and Management*, Vol 4, No 14, 2012;
- Stancu I., Stancu D., *Finanțe corporative cu Excel*, Editura Economică, București, 2012.

<sup>8</sup> De regulă, criteriile de validare a modelului de regresie nu pot fi satisfăcute integral, dar măcar au fost verificate și ameliorate.

# Bugetele și performanța entităților economice din perspectiva non-financiară



Gabriela Lidia TĂNASE\* & Aurelia ȘTEFĂNESCU\*\*

## Abstract

### Budgets and Economic Entities Performance from a Non-Financial Perspective

The uncertain economic environment in which the economic entities perform their activity, adversely affects their financial performance and sustainability. In this context, non-financial budgets are the foundation for the development of financial budgets and are able to complete the informational capacities of the integrated budget system regarding the non-financial and financial performance of the entities. Research approach envisions a synthesis of ideas published on this subject. The present article presents conceptual approaches for measurement of non-financial performance, proposes the construction of a non-financial budget by economic entities and outlines its structural coordinates. Complementary, the applied dimension of the research validates the opportunity of a non-financial budget development, the significant impact on the financial performance and on the sustainability of economic entities.

**Key words:** *non-financial budget, non-financial performance, non-financial indicators, financial performance, strategy*

**JEL Classification:** L25, L29

**Cuvinte cheie:** *buget non-financiar, performanță non-financiară, indicatori non-financieri, performanță financiară, strategie*

\* Drd., Academia de Studii Economice București, e-mail: gabrielatanase26@yahoo.com

\*\* Prof.univ.dr., Academia de Studii Economice București, e-mail: stefanescu.aura@gmail.com

## Introducere

Obiectivul major al entităților economice este acela de a fi performante. În acest scop, în decursul timpului au apărut și s-au dezvoltat o serie de instrumente de comensurare a performanței, de control, monitorizare și de îmbunătățire a acestora. Din această perspectivă, bugetele reprezintă un referențial strategic al managementului entităților economice. Într-un mediu economic dominat de incertitudine și transformări, bugetele capătă noi valențe informaționale. În acest context, prezenta cercetare structurează problematica bugetului non-financiar în cadrul entităților economice într-o manieră duală, respectiv conceptual și al impactului asupra bugetelor financiare, performanței non-financiare și financiare a entităților economice. Considerăm că integrarea bugetului non-financiar în cadrul sistemului de bugete al entităților economice va consolida procesul decizional al managementului orientat spre performanță și sustenabilitate.

## Metodologia cercetării

Cercetarea efectuată este de tip interpretativ și aplicativ. Prin recurs la cercetarea de tip interpretativ, pe baza ideilor publicate în literatura de specialitate au fost identificate abordările și valențele informaționale privind comensurarea performanței non-financiare în entitățile economice. De asemenea, s-a recurs la mecanisme deductive și inductive de cercetare pentru conturarea și dezvoltarea bugetului non-financiar în cadrul entităților eco-

nomice. Componenta aplicativă a cercetării a permis confirmarea rolului strategic al bugetului non-financiar și a impactului semnificativ al acestuia asupra performanței non-financiare și financiare a entităților economice.

### Abordări conceptuale privind comensurarea performanței non-financiare a entităților economice

La nivelul literaturii de specialitate, modalitățile de comensurare a performanței variază de la indicatorii de eficacitate și eficiență (González-Benito & González-Benito, 2005), indicatorii financiari și indicatorii operaționali – calitate, cotă de piață, dezvoltarea de noi produse, satisfacția clienților – (Yıldız & Karakaş, 2012) la indicatorii obiectivi sau subiectivi (Nudurupati et al., 2011). Din punct de vedere al perimetrului de comensurare a performanței, Folan & Browne (2005) pledează pentru următoarele paliere: financiar, client, procese interne, inovare, învățare, respectiv cultură organizațională. De Leeuw & Van den Berg (2011) consideră că, indiferent de nivelul la care se referă, indicatorii de cuantificare a performanței trebuie să acopere trei aspecte: eficacitate, eficiență și flexibilitate.

Dintr-o altă perspectivă, Morgan & Strong (2003) susțin că demersul analizei performanței trebuie să aibă în vedere nu numai indicatori fundamentați pe informații contabile, ci și indicatori operaționali. Indicatorii financiari și non-financiari de măsurare a performanței trebuie utilizați împreună (Lau & Martin-Sardesai, 2012; Wu, 2012) pentru a oferi o imagine cât mai fidelă a performanței entității pe toate planurile

și pentru toate obiectivele acesteia. Printre indicatorii non-financiari de măsurare a performanței se numără: numărul clienților noi, timpul de răspuns la reclamațiile clienților, numărul reclamațiilor primite de la aceștia, numărul de zile de întârziere în livrarea comenzilor, numărul comenzilor neonorate, satisfacția clienților, calitatea produselor, rata produselor defecte, nivelul stocurilor, rata de respingere a produselor, timpul de livrare, rata de satisfacție a angajaților, viteza de rotație a angajaților, numărul de training-uri, inovările, numărul de produse noi lansate pe piață, timpul de lansare a noilor produse etc. (Lau & Martin-Sardesai, 2012; Göleç & Taşkın, 2007; Lee & Yang, 2011).

Deși indicatorii non-financiari nu se bazează sau au o corelație redusă cu informațiile contabile și situațiile financiare și nu au valoare monetară (Lau, 2011; Verbeeten & Boons, 2009), aceștia asigură succesul operațional și pot contribui la obținerea performanței financiare (González-Benito & González-Benito, 2005). De Leeuw & Van den Berg (2011) consideră că indicatorii non-financiari asigură corelația dintre strategia de afaceri și măsurarea performanței entității. Pe de altă parte, prioritățile strategice ale entităților economice sunt asociate cu utilizarea indicatorilor non-financiari de măsurare a performanței, ce cuantifică performanța strategică (Verbeeten & Boons, 2009). Într-o altă abordare, Booker et al. (2011) susțin că indicatorii non-financiari sunt utilizați în previzionarea performanței viitoare a entității și sunt relevanți în previzionarea rezultatelor și informațiilor financiare.

Din punct de vedere temporal, Lau & Martin-Sardesai (2005) apreciază că indicatorii non-financiari sunt orientați spre viitor și spre obiectivele pe termen lung.

Lau & Martin-Sardesai (2012) abordează comensurarea performanței non-financiare din perspectiva angajaților. Autorii susțin că prin completarea indicatorilor financiari cu cei non-financiari se îmbunătățește acuratețea și credibilitatea procesului de comensurare a performanței angajaților. În acest sens, Lau & Sholihin (2005) argumentează prin faptul că indicatorii non-financiari permit recunoașterea realizărilor subordonaților care nu pot fi măsurate financiar (ex. numărul clienților noi atrași). Astfel, se îmbunătățesc încrederea subordonaților în corectitudinea proceselor și în superiorul ierarhic, precum și motivarea, satisfacția și performanța angajaților entităților economice. Din punct de vedere al inteligibilității indicatorilor non-financiari pentru subordonați, Booker et al. (2011) recomandă explicarea relațiilor de cauzalitate (cauză-efect) sau a impactului acestora asupra indicatorilor financiari. Pentru construirea unui sistem de măsurare a performanței angajaților, Lee & Yang (2011) propun includerea indicatorilor financiari și non-financiari, precum și explicarea relațiilor de cauzalitate dintre indicatori și corelația lor cu strategia și recompensele acordate angajaților.

Indicatorii non-financiari de cuantificare a performanței permit și identificarea riscurilor actuale și potențiale și susțin guvernanta corporativă prin informațiile oferite despre acțiunile managementului entității (Ittner & Larcker, 2008). Hoque (2005) pledează pentru utilitatea indicatorilor non-financiari în mediile de afaceri foarte incerte sau competitive, unde clienții au așteptări mari în ceea ce privește calitatea și eficiența produselor deoarece astfel apare nevoia de inovare și dezvoltare a proceselor tehnologice. O idee similară este susținută de către Lee & Yang (2011) și Nudurupati et al. (2011), care aduc drept argument focalizarea indicatorilor

**În opinia noastră, o entitate este performantă dacă înregistrează o îmbunătățire nu numai a indicatorilor financiari, ci și a celor non-financiari.**

**Pentru a oferi o imagine fidelă și completă a performanței entității, indicatorii financiari și non-financiari trebuie abordați într-o manieră corelată.**

non-financiari pe clienți, inovare și calitate.

Riley Jr. et al.(2003) consideră că indicatorii non-financiari sunt relevanți și pentru investitori deoarece le oferă informații despre evoluția și performanța entității într-un mediu dinamic și îi ajută să evalueze performanța financiară viitoare.

Cercetarea efectuată evidențiază că, din punct de vedere conceptual, co-

mensurarea performanței non-financiare este multidimensională, influențează performanța financiară și conferă o abordare integrată a performanței entităților economice fundamentată pe risc - guvernanta corporativă - strategie - investitori.

## **Elaborarea bugetului non-financiar și comensurarea performanței non-financiare a entităților economice**

Demersul elaborării bugetului non-financiar are în vedere caracterul predictiv al indicatorilor non-financiari privind performanța non-financiară și financiară a entităților economice (Booker et al., 2011; Lau & Martin-Sardesai, 2005), precum și faptul că bugetele tradiționale nu sunt considerate o modalitate de măsurare a performanței deoarece se axează pe costuri, iar elementele sunt evaluate numai în termeni monetari (Franco-Santos et al., 2012).

Deși din punct de vedere conceptual performanța include o componentă financiară și una non-financiară, din perspectiva entităților economice prevalează componenta financiară a performanței. În opinia noastră, o entitate este performantă dacă înregistrează o îmbunătățire nu numai a indicatorilor financiari, ci și a celor non-financiari. Pentru a oferi o imagine fidelă și completă a performanței entității, indicatorii financiari și non-financiari trebuie abordați într-o manieră corelată. În acest sens, prezentăm, cu titlu de exemplu, următoarele cazuri:

- Creșterea cifrei de afaceri a unei entități cu 20% față de perioada

precedentă nu reprezintă o îmbunătățire a performanței dacă numărul reclamațiilor primite de la clienți a crescut cu 50%. Prin urmare, în perioada următoare managementul entității va previziona o diminuare a vânzărilor și implicit se vor ajusta bugetele financiare.

- O entitate care estimează prin bugetul vânzărilor o creștere a cantității de produse vândute până la 100.000 buc. și o cifră de afaceri de 500.000 um trebuie să estimeze și condițiile non-financiare care să asigure atingerea acestor obiective, respectiv: numărul reclamațiilor primite de la clienți maxim 100, numărul produselor returnate maxim 50, numărul clienților noi cel puțin 100 etc. Neîndeplinirea acestor condiții va avea un impact nefavorabil asupra bugetelor entității și implicit asupra performanței financiare a acesteia.

În acest context, considerăm necesară nu numai previzionarea obiectivelor financiare prin intermediul bugetelor, ci și a celor non-financiare, care să permită sau să susțină realizarea valorilor bugetelor financiare.

Bugetarea obiectivelor non-financiare permite entității să aibă un etalon de atins în desfășurarea activității. Eșecul în îndeplinirea acestora determină și eșecul în realizarea valorilor bugetare.

În viziunea noastră, formatul și structura bugetului non-financiar sunt prezentate în cadrul **Tabelului 1**.

Din punct de vedere structural, pentru delimitarea indicatorilor non-financiari în cele trei categorii, respectiv clienți, angajați, produse am avut în vedere elementele cu impact semnificativ asupra performanței financiare a entităților economice.



## Bugetele și performanța entităților economice

Menționăm că aceste trei categorii de indicatori non-financiari nu au caracter limitativ, ci pot fi completate și de altele, ca de exemplu: furnizori, alți parteneri de afaceri, stakeholderi etc. (D. Alți indicatori).

Indicatorii incluși în bugetul non-financiar reprezintă repere în analiza și

managementul performanței non-financiare și influențează bugetele și performanța financiară a entității. Valorile acestor indicatori reprezintă nivelurile optime estimate de entitate, astfel încât valorile previzionate prin bugete să poată fi realizate.

În viziunea noastră, clienții reprezintă

nucleul activităților desfășurate de către entitățile economice. O entitate care are ca obiectiv realizarea de vânzări semnificative și a unei cifre de afaceri ridicate, trebuie să aibă în vedere îmbunătățirea indicatorilor de măsurare a performanței non-financiare pe acest segment. Așadar, estimarea indicatorilor non-financiari în vederea susținerii realizării bugetelor și a valorilor estimate este fundamentală. Numărul redus de reclamații și produse returnate, atragerea de clienți noi și fidelizarea celor existenți, pierderea unui număr redus de clienți, gradul de satisfacție a clienților pentru oferta entității sunt obiective care au impact major asupra performanței non-financiare și implicit asupra performanței financiare a entității. Eșuarea acestor obiective implică ajustarea bugetelor financiare (bugetul vânzărilor, bugetul activității comerciale, bugetul de producție, bugetul resurselor umane, bugetul cheltuielilor indirecte de producție, bugetul cheltuielilor generale de administrație, bugetul aprovizionărilor, bugetul costurilor de producție, bugetul cheltuielilor de capital, bugetul taxei pe valoare adăugată, contul de rezultate previzional, bugetul de trezorerie, bilanțul previzional) conform noilor previziuni privind vânzările. Angajații reprezintă și ei o componentă importantă în „viața” unei entități. Calitatea activităților desfășurate de către angajați depinde de atitudinea, voința și capacitățile oamenilor. Implicarea angajaților în adoptarea deciziilor, în stabilirea bugetelor și în alte activități le permite acestora să dezvolte o atitudine pozitivă față de management, față de procesul decizional și față de entitate. Prin urmare, angajații vor fi mai motivați, gradul de satisfacție va fi mai mare și se vor dedica realizării obiectivelor entității. Strategia entității privind promovarea loialității angajaților, aplanarea conflictelor de muncă, reducerea ratei absenteismului și a

Tabel 1 - Bugetul non-financiar - Anul 20XX

Indicatori non-financiari	Trim. I	Trim. II	Trim. III	Trim. IV	Total
<b>A. Clienți</b>					
Numărul reclamațiilor					
Numărul produselor returnate					
Numărul clienților noi					
Numărul clienților pierduți					
Gradul de satisfacție a clienților					
Gradul de loialitate al clienților					
Timpul de răspuns la reclamațiile clienților					
Numărul de zile de întârziere în livrarea comenzilor					
Numărul comenzilor neonorate					
<b>B. Angajați</b>					
Gradul de implicare a subordonaților					
Loialitatea față de entitate					
Satisfacția angajaților					
Numărul plângerilor primite de la salariați					
Formarea continuă a salariaților (numărul de traininguri)					
Rata absenteismului					
Frecvența grevelor					
Rata de fluctuație a personalului					
Gradul de dificultate în realizarea obiectivelor					
<b>C. Produse/ Servicii oferite</b>					
Cantitatea de produse defecte					
Cantitatea de produse returnate					
Percepția clienților asupra produselor					
Noutatea produselor pe piață					
Calitatea produselor					
Lansarea produselor noi pe piață					
Îmbunătățirea produselor existente					
<b>D. Alți indicatori</b>					

Sursă: Concepție proprie

ratei de fluctuație a personalului, privind programele de formare continuă și capacitatea de răspuns la așteptările financiare, profesionale ale angajaților generează îmbunătățirea performanțelor individuale ale angajaților și implicit și a performanței financiare a entității economice. Pentru a obține performanța previzionată, entitatea trebuie să realizeze indicatorii din bugetul non-financiar.

De asemenea, politica entității privind oferta de produse și servicii se reflectă în performanța non-financiară și financiară a entității. Diversificarea în mod constant a produselor/serviciilor oferite, gradul de noutate și calitatea acestora, reducerea cantității produselor/serviciilor defecte și returnate, pătrunderea pe noi piețe de desfacere conferă o imagine pozitivă a entității în mediul în care activează și va îmbunătăți performanța acesteia.

## Impactul bugetului non-financiar asupra performanței non-financiare și financiare a entităților economice – perspectiva aplicativă

Demersul identificării impactului bugetului non-financiar asupra performanței non-financiare și financiare a entităților economice are ca fundament informațiile preluate din bugetul non-financiar și valorile realizate de către o entitate X (Tabelul 2), precum și informațiile preluate din bugetul vânzărilor, contul de rezultate previzionat și valorile efective ale acestora înregistrate la sfârșitul primului trimestru (Tabelul 3).

Analiza valorilor previzionate (Tabelul

Tabel 2 - Extras din bugetul non-financiar și din rapoartele privind realizările entității

Indicatori non-financieri	Trimestrul I	
	Previzionat	Realizat
<b>A. Clienți</b>		
Numărul reclamațiilor	50	200
Numărul produselor returnate	50	250
Numărul clienților noi	10	0
Numărul clienților pierduți	2	10
Gradul de satisfacție a clienților	80%	55%
Gradul de loialitate a clienților	90%	75%
<b>B. Angajați</b>		
Gradul de implicare a subordonaților	80%	60%
Loialitatea față de entitate	80%	50%
Satisfacția angajaților	75%	50%
Numărul plângerilor de la salariați	10	11
Gradul de dificultate în realizarea obiectivelor	25%	75%
<b>C. Produse/ Servicii oferite</b>		
Cantitatea de produse defecte	20	150
Cantitatea de produse returnate	25	100
Calitatea produselor	90%	70%

Sursă: Concepție proprie

Tabel 3 - Extras din bugetul vânzărilor, contul de profit și pierdere previzionat și din rapoartele privind rezultatele efective ale entității

Indicatori	Trimestrul I	
	Previzionat	Realizat
Numărul produselor fabricate (buc.)	1.000	1.000
Numărul produselor vândute (buc.)	1.000	700
Cifra de afaceri (u.m)	50.000	35.000
Total venituri (u.m)	50.000	35.000
Total cheltuieli (u.m)	45.000	45.000
Rezultat (u.m)	5.000	(10.000)

Sursă: Concepție proprie

nr. 2 & Tabelul nr. 3) evidențiază că managementul estimează un grad ridicat de satisfacere a clienților (80%) și o loialitate aproape totală a acestora față de entitate. Astfel, se previzionează că numai 2 dintre clienții entității vor rezilia contractele, iar entitatea se așteaptă să atragă 10 clienți noi. Prin estimarea unei cantități reduse de produse retur-

nate și de reclamații comparativ cu vânzările estimate, entitatea previzionează o creștere a vânzărilor de 1.000 buc. în trimestrul I. Vânzările așteptate de entitate vor genera o cifră de afaceri estimativă de 50.000 u.m., iar cheltuielile totale (considerând că stocul este zero, iar cantitatea produsă este egală cu cea vândută) se estimează să nu

depășească veniturile și, astfel, entitatea va înregistra un profit de 5.000 u.m.

În ceea ce privește salariații, managementul estimează un grad ridicat de satisfacție (75%), loialitate entității, implicarea în activitatea desfășurată și îndeplinirea responsabilităților fără dificultăți (gradul de dificultate în realizarea obiectivelor de către angajați este estimat la 25%). În consecință, entitatea previzionează ca salariații să muncească mai mult, să se dedice realizării obiectivelor și bugetelor, iar numărul produselor fabricate și calitatea acestora să crească. Având în vedere aceste premise, managementul estimează că angajații vor fabrica în cursul primului trimestru 1.000 bucăți de produse care vor fi vândute clienților. Din punct de vedere al calității produselor, al numărului produselor defecte și al celor returnate de către clienți, estimările managementului sunt optimiste. Astfel, per ansamblu, dacă estimările privind performanța non-financiară sunt îndeplinite, se așteaptă ca entitatea să înregistreze o performanță financiară, măsurată printr-un rezultat pozitiv în valoare de 5.000 u.m.

Diametral opus, situația înregistrată efectiv de către entitate la finalul trimestrului I este divergentă cu estimările managementului. Analiza comparativă a situației clienților reflectă că gradul lor de satisfacție este mai redus cu 25%, numărul reclamațiilor și al produselor returnate este aproximativ de patru ori mai mare decât așteptările managementului, numărul clienților care au reziliat contractele este semnificativ mai mare decât estimările inițiale, iar entitatea nu a mai reușit să încheie alte contracte. Insatisfacția clienților se reflectă și în cantitatea redusă de produse efectiv vândute care generează realizarea unei cifre de afaceri reduse și înregistrarea unui rezultat negativ de 10.000 um. De ase-



menea, remarcăm și nemulțumirea salariaților, completată de loialitatea redusă față de entitate. În opinia noastră, un argument în acest sens este dat de faptul că salariații percep obiectivele (fabricarea a 1.000 buc. produse) stabilite de către superiori ca fiind nerealizabile sau cu grad ridicat de dificultate. În consecință, motivarea salariaților și performanțele lor individuale se reduc semnificativ. Analiza indicatorilor realizați relevă că, deși salariații reușesc să atingă target-ul stabilit (1.000 buc.), calitatea acestor produse este redusă, ceea ce generează reducerea cantității de produse vândute, creșterea cantității de produse cu defecte și a celor returnate de către clienți.

Examinarea atentă a indicatorilor non-financiar realizati de către entitate reflectă impactul major al acestora asupra indicatorilor financiar care se finalizează cu un rezultat negativ pentru entitate. În acest context, se impune ajustarea bugetelor financiare ale entității pentru perioadele viitoare începând cu trimestrul II, în funcție de indicatorii non-financiar de măsurare a performanței. Având în vedere corelația

dintre performanța non-financiară și performanța financiară, considerăm că demersul entității în elaborarea bugetelor financiare trebuie să fie precedat de construirea bugetului non-financiar.

### Concluzii

Cercetarea efectuată evidențiază faptul că abordările conceptuale privind comensurarea performanței non-financiare sunt variate, dar interferează în ceea ce privește impactul asupra performanței financiare și a strategiei pe termen lung a entităților economice. Dimensiunea aplicativă a cercetării validează oportunitatea elaborării bugetului non-financiar la nivelul entităților economice, intercorelarea cu bugetele financiare, precum și influența semnificativă asupra performanței financiare și a sustenabilității entităților economice. În acest context considerăm că elaborarea bugetului non-financiar de către entitățile economice reprezintă fundamentul elaborării bugetelor financiare și completează valențele informaționale ale sistemului integrat de bugete.

## Bibliografie

- Booker, D. M., Heitger, D. L., Schultz, T. D., *The effect of causal knowledge on individuals' perceptions of nonfinancial performance measures in profit prediction*, *Advances in Accounting*, Volume 27, Issue 1, June 2011, pg. 90-98, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- De Leeuw, S., Van den Berg, J. P., *Improving operational performance by influencing shopfloor behavior via performance management practices*, *Journal of Operations Management*, Volume 29, Issue 3, March 2011, pg. 224-235, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Folan, P., Browne, J., *A review of performance measurement: Towards performance management*, *Computers in Industry*, Volume 56, Issue 7, September 2005, pg. 663-680, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Franco-Santos, M., Lucianetti, L., Bourne, M., *Contemporary performance measurement systems: A review of their consequences and a framework for research*, *Management Accounting Research*, Volume 23, Issue 2, June 2012, pg. 79-119, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Göleç, A., Taşkın, H., *Novel methodologies and a comparative study for manufacturing systems performance evaluations*, *Information Sciences*, Volume 177, Issue 23, 1 December 2007, pg. 5253-5274, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- González-Benito, Ó., González-Benito, J., *Cultural vs. operational market orientation and objective vs. subjective performance: Perspective of production and operations*, *Industrial Marketing Management*, Volume 34, Issue 8, November 2005, pg. 797-829, disponibil la [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Hoque, Z., *Linking environmental uncertainty to non-financial performance measures and performance: a research note*, *The British Accounting Review*, Volume 37, Issue 4, December 2005, pg. 471-481, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Iltner, C. D., Larcker, D. F., *Extending the Boundaries: Nonfinancial Performance Measures*, *Handbooks of Management Accounting Research*, Volume 3, 2008, pg. 1235-1251, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Lau, C. M., Martin-Sardesai, A. V., *The role of organisational concern for workplace fairness in the choice of a performance measurement system*, *The British Accounting Review*, Volume 44, Issue 3, September 2012, pg. 157-172, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Lau, C. M., *Nonfinancial and financial performance measures: How do they affect employee role clarity and performance?*, *Advances in Accounting*, Volume 27, Issue 2, December 2011, pg. 286-293, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Lau, C. M., Sholihin, M., *Financial and nonfinancial performance measures: How do they affect job satisfaction?*, *The British Accounting Review*, Volume 37, Issue 4, December 2005, pg. 389-413, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Lee, Chia-Ling, Yang, Huan-Jung, *Organization structure, competition and performance measurement systems and their joint effects on performance*, *Management Accounting Research*, Volume 22, Issue 2, June 2011, pg. 84-104, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Morgan, R.E., Strong, C. A., *Business performance and dimensions of strategic orientation*, *Journal of Business Research*, Volume 56, Issue 3, March 2003, pg. 163-176, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Nudurupati, S.S., Bititci, U.S.; Kumar, V., Chan, F.T.S., *State of the art literature review on performance measurement*, *Computers & Industrial Engineering*, Volume 60, Issue 2, March 2011, pg. 279-290, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Riley Jr., R. A., Pearson, T. A., Trompeter, G., *The value relevance of non-financial performance variables and accounting information: the case of the airline industry*, *Journal of Accounting and Public Policy*, Volume 22, Issue 3, May-June 2003, pg. 231-254, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Verbeeten, F. H.M., Boons, A. N.A.M., *Strategic priorities, performance measures and performance: an empirical analysis in Dutch firms*, *European Management Journal*, Volume 27, Issue 2, April 2009, pg. 113-128, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Wu, Hung-Yi, *Constructing a strategy map for banking institutions with key performance indicators of the balanced scorecard*, *Evaluation and Program Planning*, Volume 35, Issue 3, August 2012, pg. 303-320, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013
- Yıldız, S., Karakaş, A., *Defining Methods and Criteria for Measuring Business Performance: A Comparative Research Between the Literature in Turkey and Foreign*, *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, Volume 58, 12 October 2012, pg. 1091-1102, disponibil pe [www.sciencedirect.com](http://www.sciencedirect.com), accesat la data de 23.04.2013

# Cercetări privind noile provocări și tendințe în auditul intern

Victoria STANCIU\*

## Abstract

### Researches on the New Challenges and Trends in Internal Audit

An attentive analysis of the internal audit from the perspective of the last years, will emphasize the significant qualitative transformations as a result of the improved integration of the function inside the organizations and its alignment to the stakeholders' requirements.

Considering that one of the success factors for the internal audit is the understanding of the expectations expressed by the executive management and those charged with governance, the present paper emphasizes the different expectations of the stakeholders and their particular visions regarding the role of the internal audit inside the organization.

Starting from the best practices in internal audit, our research has approached the understanding and implementation of the three lines of defense, emphasizing the place and role of internal audit in an effective internal control system and risk management system.

The author's points of view, retained in the paper, bring clarifications and suggestions for the improvement of the internal auditors' work, all the more as this professional segment needs a stringent dialog and experience exchange.

**Key words:** *internal audit, vision, stakeholder, priorities*

**JEL Classification:** *M40, G30*

**Cuvinte cheie:** *audit intern, viziune, stakeholder, priorități*

## Introducere

Auditul intern înregistrează una dintre cele mai dinamice evoluții într-un orizont de timp destul de scurt. Avem în vedere momentul implementării funcției de audit intern (AI) în cadrul organizațiilor, ca urmare a reglementărilor emise în acest sens, dar și mutațiile calitative înregistrate în munca de audit intern. Presiunea existentă asupra acestei importante funcții a fost determinată de:

- Nevoia de implementare a acestei funcții în cadrul organizațiilor, ca urmare a cerințelor de conformitate în raport cu reglementările existente, dar și cerința de a performa, asigurându-se realizarea responsabilităților specifice și sprijinirea organizației în atingerea obiectivelor în condiții de eficiență. Efortul a vizat definirea, implementarea și corecta însușire și punere în aplicare a cadrului metodologic și procedural, formarea auditorilor interni, crearea unei percepții corecte privitoare la locul, rolul, responsabilitățile și nevoia de independență a auditului intern în cadrul organizațiilor.
- Așteptările deținătorilor de interese în raport de informația oferită de auditul intern a reprezentat un factor important în canalizarea muncii de audit. Așteptările acestora s-au dovedit a fi, sub unele aspecte, diferite (importanța acestui fapt ne determină să detaliem acest aspect într-un capitol distinct în cadrul articolului de față), ceea ce a impus un efort substanțial din partea CAE (șeful departamentului AI) de a

\* Prof. univ. dr., Academia de Studii Economice din București, e-mail: victoria.stanciu@cig.ase.ro

pune în echilibru aceste așteptări cu resursele existente (în termeni de număr de auditori interni, dar și de expertiză deținută de aceștia în diferitele domenii), rămânând în același timp aliniat la cerințele de bună practică (nevoia de a asimila și aplica în mod corect standardele profesionale internaționale).

- Ultimii ani, marcați de criza economică și financiară, au evidențiat multe aspecte deficitare în planul sistemului de control intern și al managementului de risc, arii asupra cărora auditorii interni au responsabilitatea de a oferi o opinie independentă. Ca urmare a acestui fapt, o bună parte a muncii de audit intern a fost necesar să fie alocată evaluării îmbunătățirilor aduse de către management acestor procese. În egală măsură, restricții de ordin financiar au impus reprioritizări și recalibrări în cadrul funcției de audit intern.
- Nevoia de a răspunde cât mai bine responsabilităților extinse a determinat permanente mutații calitative în planul modelelor, metodologiilor și bunelor practici în AI. Din această perspectivă, auditorii interni au asimilat rapid aceste dezvoltări în planul profesiei, efort nu întotdeauna ușor. În acest mod s-au realizat trecerea de la abordarea centrată pe auditul de conformitate și testarea controalelor către o abordare centrată pe analiza riscurilor, astfel încât planurile anuale, prioritizarea misiunilor și în cadrul acestora, stabilirea obiectivelor și activităților de efectuat sunt stabilite în baza analizei riscurilor la care este expusă organizația.

Prezentul articol își propune să abordeze două probleme majore ale muncii auditului intern, probleme între care există o interdependență evidentă:

- Cum se asigură de către auditul intern acoperirea așteptărilor deținătorilor de interese;
- Definirea corectă a rolului auditului intern în cadrul organizației, asigurarea vizibilității sale și recunoașterea importanței sale pentru organizație.

Soluționarea corectă a acestor probleme impune un efort comun din partea mai multor actori, dintre care cei mai implicați apreciem a fi șeful departamentului de audit intern (CAE – Chief Audit Executive) alături de întreaga sa echipă, comitetul de audit și conducerea organizației.

Apreciam că, prin concluziile reținute în urma cercetărilor desfășurate, putem aduce clarificări și sugestii importante pentru îmbunătățirea muncii auditorilor interni, aceasta cu atât mai mult cu cât nevoia schimbului de informații, de opinii și experiență pe acest segment profesional este extrem de acută.

### Metodologia cercetării

Cercetarea derulată de către autor a necesitat un studiu empiric care a impus realizarea unui număr important de interviuri cu directori de audit intern și auditori din diverse domenii de activitate: bancar, asigurări, instituții publice. Am încercat să identificăm, în baza interviurilor realizate cu directori ai departamentelor de audit din România, cerințele, provocările și problemele întâmpinate de auditorii interni precum și viziunile acestora cu privire la necesarele mutații în profesie din perspectiva viitorilor ani. Apreciind că un studiu empiric asupra statusului și preocupărilor auditului intern din România nu poate fi deplin relevant pentru preocupările și tendințele în profesie, am

extins documentarea incluzând în aria noastră de analiză studii referitoare la principalele provocări, abordări specifice profesiei și tendințe conturate pentru un orizont de timp viitor, studii realizate de Institutul Auditorilor Interni (IIA), Big Four, ca instituții de prestigiu internațional pentru munca de audit în general și audit intern în special, precum și de alte organisme profesionale cu recunoaștere internațională.

### Considerații privind rolul auditului intern

O temă de interes în cercetarea desfășurată a fost reprezentată de rolul prezent și viitor al auditului intern, precum și de percepția organizațiilor românești asupra locului auditului intern. Investițiile noastre au reliefat rolul și percepția diferită asupra funcției de audit intern ca urmare a viziunilor diferite exprimate de către deținătorii de interese. Un rol important în aceste diferite percepții asupra locului și rolului auditului intern l-au avut cultura organizațională, calitatea managementului și capacitatea CAE de a plasa funcția de audit intern pe locul meritat în cadrul organizației prin rezultatele muncii desfășurate și strategia adoptată. Aceeași percepție diferită asupra rolului auditului intern a fost identificată și în studiile realizate de organismele profesionale internaționale, percepția diferită a stakeholderilor fiind explicată prin nevoile lor particulare de informare și susținere din partea auditului intern. Studiul Deloitte (Deloitte, 2010) previzionează pentru orizontul 2015 viziuni diferite asupra rolului auditului intern: managementul executiv (senior) și chiar CAE intervievați au evidențiat mai pregnant rolul de consultant al managementului, oferind recomandări pentru îmbunătățirea proceselor ca urmare a unei bune

cunoașteri a modelelor și proceselor de business în cadrul organizației. Studiul evidențiază viziunea distinctă a comitetului de audit care promovează rolul AI de a oferi asigurarea cu privire la calitatea proceselor investigate (risc management și sistemul de control intern în mod prioritar). Toate cele trei părți au însă păreri comune cu privire la nevoia AI de a înțelege în mod deplin procesele afacerii și de a se concentra pe riscurile strategice și de business. Interesat în buna funcționare și controlul proceselor operaționale, managementul executiv așteaptă din partea AI concentrarea pe operații (procese de business și IT).

De aici și prima provocare a auditului intern: **să asigure echilibrul între cele două expectații – rol de asigurare respectiv de consultanță**. Satisfacerea așteptărilor exprimate de către stakeholderi este esențială în creșterea credibilității auditului intern și plasarea acestuia, din perspectiva organizației, pe locul pe care îl merită. Auditul intern este chemat să aducă un plus de valoare organizației și să o ajute în realizarea obiectivelor sale. Acest lucru poate fi realizat prin îmbinarea celor două roluri pe care conducerea executivă și respectiv membrii comitetului de audit le-au exprimat.

**Un factor de stimulare a îmbunătățirii AI apreciem a fi concentrarea acestuia pe obiectivele strategice și operaționale ale organizației. Plecând de la definiția unanim acceptată a auditului intern, acesta este chemat să sprijine organizația în realizarea obiectivelor sale și să-și îmbunătățească procesele folosind în mod eficient resursele.** Din această perspectivă trebuie gândit procesul de monitorizare a riscurilor și de planificare a misiunilor de audit. Centrul de greutate trebuie să cadă pe procesele/activitățile/entitățile care contribuie în mod semnificativ la realizarea obiec-

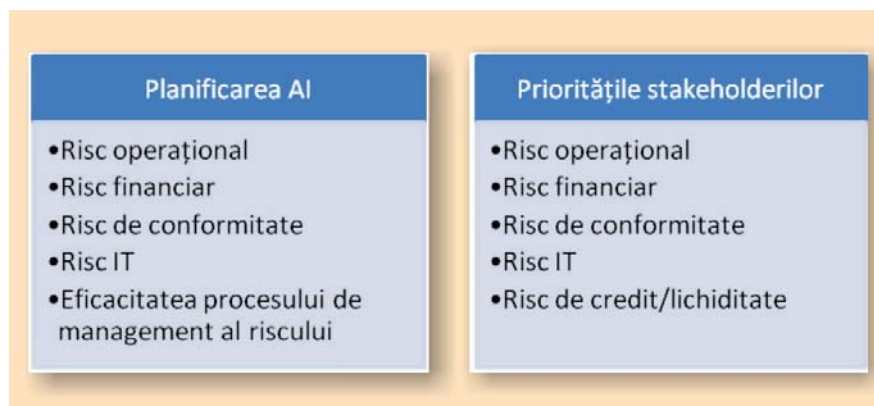
tivelor stabilite și asupra riscurilor semnificative aferente acestora.

Viziunea comună a managementului executiv, a comitetului de audit și a managerului AI (CAE) cu privire la importanța înțelegerii profunde de către auditorii interni a business-ului pleacă de la nevoia companiilor de a implementa (ca urmare a mediului economic dinamic în care operează) noi modele de business, multe dintre acestea implicând dependența crescută față de soluțiile IT. Aceste considerente determină cerințe noi privind pregătirea auditorilor interni. Evaluarea unor procese de business din ce în ce mai complexe și implicarea deosebită a soluțiilor IT în toate activitățile companiei impun cunoștințe și abilități profesionale specifice pentru auditori. Avem în vedere cunoștințe în domeniile: operația proceselor de business, modele de business, analiza de date, calcule actuariale, riscuri IT etc.

**În condițiile unor responsabilități sporite și așteptări variate și exigente din partea stakeholderilor, auditul intern este chemat să dovedească o bună stăpânire a modelelor de evaluare a riscurilor pentru a putea să-și prioritizeze în mod corect activitățile.** În consecință, auditorii interni înțeleg nevoia de a se orienta spre proceduri și tehnici susținute de soluții IT care să le permită investigări pe seturi cât mai extinse

de date (cunoscut fiind riscul de eşantionare) și o analiză atentă a acestora. Din această perspectivă, interesul auditorilor interni pentru data mining și analiza datelor este justificat pe deplin. Dacă luăm în considerare și problema resurselor existente în cadrul departamentelor AI, problemă cu care se confruntă multe organizații, interesul pentru extinderea utilizării instrumentelor software în munca de audit este îndreptățit. Apreciem că aceasta este soluția pentru atenta monitorizare a riscurilor și analiza corectă a acestora, orientarea spre risc și utilizarea extinsă a instrumentelor software specializate reprezentând factori de succes în munca auditorilor.

**Abordarea orientată spre risc adoptată de către auditul intern îi permite să stabilească riguros prioritățile în munca sa, reflectate în planurile de audit pe care le propune spre aprobare comitetului de audit și conducerii organizației.** La acest „moment al adevărului” se evidențiază diferențele între prioritățile stabilite de către auditul intern, în baza evaluării riscurilor și a obligației sale de a cuprinde într-un orizont de timp bine delimitat toate ariile auditabile și prioritățile exprimate de stakeholderi. Apreciem ca extrem de elocventă concluzia formulată de studiul IIA cu privire la primele cinci priorități exprimate de AI și respectiv stakeholderi în Europa (IIA, 2012, 4):



Plasarea riscului operațional pe prima poziție este consecința activităților tot mai complexe impuse de noile procese de business, în bună parte revizuite, ca urmare a nevoii de adaptare la condițiile de piață și la restricțiile impuse de criza economică.

Într-o economie europeană marcată de severe constrângeri financiare și fără o perspectivă imediată de creștere semnificativă, plasarea riscului financiar pe a doua poziție nu poate fi surprinzătoare.

Importantele modificări în planul reglementării explică atenția acordată riscului de conformitate. Înțelegerea dependenței tot mai mari a proceselor de afaceri de IT aduce ca prioritate riscul IT atât în aria de interes a auditului intern, cât și a stakeholderilor.

Interesul stakeholderilor vizează calitatea guvernantei IT și integrarea acesteia în procesul global de guvernanță, înțelegând beneficiile ce pot fi obținute din investițiile în IT, monitorizarea performanței sistemelor și a riscurilor IT.

Susținerea proceselor de business prin procese IT impune asigurarea unui anumit nivel de securitate a informațiilor și proceselor de prelucrare, ceea ce

necesită monitorizarea continuă a securității (Tinca, 2013, 22), auditul intern fiind chemat să evalueze calitatea guvernantei IT, a politicilor și soluțiilor IT implementate.

Diferența de priorități este evidențiată de locul 5: auditul intern rămâne fidel rolului său de a oferi asigurarea cu privire la calitatea procesului de management al riscului, în timp ce deținătorii de interese sunt preocupați de nevoia asigurării lichidităților necesare derulării afacerii și asigurării atingerii obiectivelor în contextul economic și financiar specific perioadei de criză.

Ceea ce atrage atenția este faptul că riscul strategic nu se regăsește între cele cinci priorități nici ale auditului intern, nici ale deținătorilor de interese.

Acest lucru este surprinzător, în contextul economic existent care, în opinia noastră, impune abordări strategice noi, inovatoare, care să permită repornirea motoarelor economiilor naționale, iar, la nivel micro, relansarea activităților economice.

În America de Nord prioritățile, conform aceluiași studiu, înregistrează unele modificări (IIA, 2012,4):

## Direcții cheie de acțiune pentru AI

Un pas important în procesul de îmbunătățire este reprezentat de înțelegerea nevoii de schimbare, înnoire permanentă adusă auditului intern. Aceasta implică o strategie pe termen lung gândită de CAE, un efort susținut al întregului departament, dar în egală măsură este deosebit de importantă și susținerea comitetului de audit și a managementului, care trebuie, la rândul lor, să înțeleagă nevoia de înnoire a muncii auditorilor interni și de transparență a dialogului pentru că numai printr-o comunicare deschisă pot fi transmise clar așteptările față de activitatea AI, iar acesta din urmă să precizeze fără echivoc serviciile pe care le poate oferi.

Buna comunicare între comitetul de audit (CA) și AI este esențială: auditul intern trebuie să cunoască și să înțeleagă deplin așteptările și cerințele comitetului de audit, iar comitetul de audit trebuie să cunoască și să înțeleagă preocupările și progresul înregistrat în îmbunătățirea activității auditului intern, să-i acorde suportul și să-l monitorizeze în acest proces de permanență înnoire. Transparența dialogului AI – CA reprezintă un factor de succes: raportarea către comitetul de audit a rezultatelor misiunilor, planurilor de măsuri recomandate și agreate cu entitățile auditate, precum și monitorizarea implementărilor acestora sunt principalele informații oferite de către AI. În egală măsură, evaluările AI cu privire la riscurile semnificative și calitatea procesului de management al riscurilor și control intern vin să ofere asigurarea pe care comitetul de audit o solicită auditului intern ca funcție independentă în cadrul organizației.

### Planificarea AI

- Risc financiar
- Risc operațional
- Risc de conformitate
- Risc de fraudă
- Risc strategic

### Prioritățile stakeholderilor

- Risc de conformitate
- Risc operațional
- Risc financiar
- Risc IT
- Risc strategic

Se observă preocuparea pentru riscul de fraudă evidențiată de auditul intern și punctul de vedere comun asupra riscului strategic.

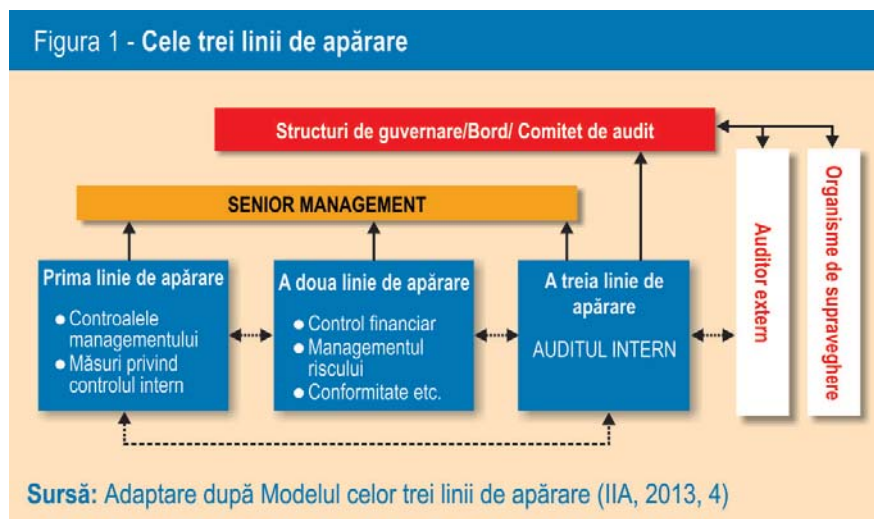
Plasarea pe primul loc a riscului financiar, în percepția auditului intern, este o consecință a cerințelor impuse de Sarbanes-Oxley Act.



Este esențial ca membrii comitetului de audit să comunice așteptările, prioritățile și criteriile după care urmează să evalueze performanța AI. Stabilirea clară a metricilor în baza cărora se va proceda la evaluarea activității AI și monitorizarea în baza acestor metrici reprezintă un factor determinant în promovarea performanței. Studiul empiric desfășurat a evidențiat existența unor viziuni limitate, în cadrul unor organizații românești, asupra nevoii definirii și monitorizării metricilor de performanță ai auditului intern. Chiar și acolo unde parte din metrici au fost definiți, promovarea evaluărilor cantitative (de tip număr de misiuni, număr de recomandări etc.) o apreciem ca puțin stimulatoare în asigurarea saltului calitativ de care avem nevoie în auditul intern. Un studiu pe această temă apreciem că ar fi util, necesar, dar și provocator pentru cel ce îl va întreprinde.

### Cum implementăm cele trei linii de apărare?

Responsabilitățile privind managementul riscului și controlul sunt repartizate în cadrul mai multor departamente în cadrul organizațiilor: risc management, conformitate, audit intern etc. Implementări eficiente ale sistemului de control intern și respectiv managementului riscului impun delimitări clare ale responsabilităților, precum și o bună coordonare, astfel încât sistemul în ansamblul său să funcționeze corect, coerent și eficient. Colaborarea auditului intern cu celelalte funcțiuni de control – risc management și conformitatea – reprezintă un factor de succes al sistemului de control intern. Realizarea acestui deziderat impune o abordare globală asupra sistemului de control în ansam-



blul său și o viziune clară asupra componentelor sale. Aceasta impune delimitarea clară, fără suprapuneri ale responsabilităților pe fiecare funcție de control (audit intern, risc management, conformitate), stabilirea fluxurilor informaționale atât pe orizontală (între cele trei funcțiuni), dar și pe verticală (între cele trei funcțiuni mai sus menționate și diferitele comitete: comitet de risc, comitet de conformitate, comitet de conducere etc.), subordonările ierarhice ale departamentelor ce asigură funcțiunile respective, arii prioritare pentru fiecare dintre acestea și, nu în cele din urmă, un limbaj comun în privința riscurilor și modalităților de măsurare a acestuia.

Cum auditul intern este chemat să ofere asigurarea cu privire la eficiența sistemului de control intern, precum și a sistemului de management al riscurilor, problema reprezintă un real interes. Documentul emis de Institutul Auditorilor Interni (IIA), *The three lines of defence in effective risk management and control*, reprezintă regula de bună practică atât pentru faza de concepere și implementare a proceselor mai sus menționate, dar și pentru auditul intern în misiunea lui de evaluare. Conform IIA, modelul celor trei linii de apărare

„oferă un mod simplu și eficient pentru îmbunătățirea comunicării cu privire la managementul riscului și control prin clarificarea rolurilor și atribuțiilor esențiale” (IIA, 2012, 2). Documentul IIA subliniază faptul că cele trei linii de apărare au caracteristici și responsabilități diferite și anume: dețin și administrează riscuri (prima linie), supraveghează riscurile (linia a doua), oferă o asigurare independentă (linia a treia).

Stakeholderii liniilor de apărare sunt reprezentați de către senior management, comitetul director/comitet de supraveghere și comitetul de audit. Este bine de subliniat faptul că toți acești stakeholderi au și responsabilitățile privind stabilirea strategiilor, obiectivelor organizațiilor pe care le conduc, precum și responsabilitățile legate de stabilirea structurilor de guvernare și a sistemelor eficiente de management al riscului și de control intern.

În conformitate cu documentul IIA, prima linie de apărare este asigurată de către controlul managementului operațional care are la dispoziție propriile criterii de evaluare a eficacității sistemului de control intern. Această primă linie de apărare este construită ca urmare a responsabilităților managerilor de a asigura conceperea, imple-

mentarea și monitorizarea sistemului de control intern aferent ariilor lor de responsabilitate. Acest sistem de control intern îi ajută să mențină riscurile în limita asumării stabilite prin strategiile la nivelul organizației, precum și să realizeze obiectivele de business aprobate. La acest nivel de management sunt definite politicile aferente ariei de responsabilitate, politici puse în practică prin procesele implementate și procedurile care reglementează activitatea curentă. Orice deficiențe sau limitări ale sistemului de control vor fi soluționate la acest nivel, asigurându-se îmbunătățirea proceselor de control intern și respectiv de management al riscurilor.

A doua linie de apărare este reprezentată de entități din cadrul organizației având responsabilități stricte pe linia managementului de risc și monitorizării sistemului de control intern. Documentul IIA stabilește componentele celei de a doua linii după cum urmează: control financiar, securitate, risc management, calitate, inspecție, conformitate (IIA, 2012). Este necesar să facem precizarea că aceste entități nu vor exista, în mod obligatoriu, în toate organizațiile, dar atribuțiunile lor vor trebui asigurate structurilor organizatorice existente. Aceste componente ale celei de a doua linii de apărare au un anumit grad de independență, dar sunt subordonate managementului, rolul lor fiind de a identifica eventualele breșe sau inadecvări în sistemul de management al riscului și respectiv de control intern și, prin raportarea acestor aspecte conducerii la vârf, inclusiv structurilor de guvernare, să asigure menținerea respectivelor sisteme în parametrii stabiliți inițial.

**Auditul intern are cel mai înalt nivel de independență și astfel poate să ofere senior managementului și structurilor de guvernare asigurarea cu privire la eficacitatea guvernării, a manage-**

**mentului de risc, precum și a sistemului de control intern.** Asigurarea impune nu doar evaluarea de ansamblu a sistemelor mai sus amintite, ci și evaluări ale componentelor acestora și astfel este auditată linia a doua de apărare. Sarcina auditului intern este extrem de complexă și impune obiective diverse, plecând de la eficiența proceselor operaționale, protejarea activelor, conformitate etc. până la mediul de control intern în ansamblul său și pe fiecare componentă participantă. Cadrul de reglementare românesc stabilește care sunt organizațiile obligate să implementeze funcția de audit intern, dar este evidentă nevoia implementării funcției de audit intern în cadrul fiecărei organizații, indiferent de mărimea sa și de domeniul în care operează.

Documentul IIA evidențiază și rolul auditorilor externi, precum și al organismelor de supraveghere (mai ales în domeniul precum acela al serviciilor financiare și al asigurărilor), reprezentând o linie de apărare suplimentară cu privire la guvernarea globală și structurile de control. Este util să reamintim faptul că, la nivelul sistemului bancar, operează recomandările Comitetului de la Basel cu privire la cooperarea dintre structurile de guvernare, auditorii externi și organisme de supraveghere. Astfel, documentul IIA preia elemente de bună practică validate în timp.

Cele trei linii de apărare nu pot și nu trebuie să fie rupte una de cealaltă (Figura 1). Coordonarea lor trebuie asigurată, acest lucru căzând, în opinia noastră, în sarcina senior managementului și a celor responsabili cu guvernarea și trebuie realizată astfel încât eficacitatea celor trei linii să nu fie afectată. Mai mult, apreciem ca deosebit de util pentru practica de audit să dezvoltăm aspecte mai puțin detaliate în documentul IIA și anume fluxurile infor-

maționale între liniile de apărare și structurile de conducere. În primul rând trebuie evidențiat fluxul informațional pe orizontală între a doua și a treia linie de apărare. Apreciem că informațiile privind derapaje/inadecvări în cadrul sistemului de control intern și respectiv ale celui de management al riscului trebuie raportate nu doar pe verticală spre structurile de conducere la vârf, ci și spre auditul intern. Acesta va putea efectua propriile evaluări și formula recomandările de îmbunătățire a activității susținând procesul decizional la vârf și efortul managementului operațional de reșezare a proceselor de business precum și a celor de control pe baze solide.

În situația în care aceste informații nu ajung printr-un flux orizontal la auditul intern, astfel încât acesta să reacționeze procedând la propriile evaluări, ca urmare a semnalelor de alertă primite de către structurile de guvernare și de conducere executivă, AI poate fi solicitat să efectueze misiuni speciale în acest sens. La rândul său, auditul intern poate să furnizeze anumite informații, către entitățile cu responsabilități pe linia managementului de risc și conformitate, privind abateri identificate în misiunile derulate și neevidențiate în evaluările periodice ale acestora. În acest caz, auditul intern va trebui să identifice și cauza nesemnării respectivelor abateri de către entitățile în cauză.

Între prima și a doua linie de apărare apreciem că trebuie să existe legături bine precizate. Să luăm spre exemplu, cazul implementării sau restructurării majore a unui proces (de business sau suport).

Managerul în a cărui responsabilitate cade proiectul respectiv este **obligat**, în opinia noastră, să solicite departamentelor de conformitate și respectiv

managementul riscurilor puncte de vedere, pe ariile lor de responsabilitate, cu privire la noul proces. Numai cu aceste puncte de vedere proiectul poate fi supus, în opinia noastră, analizei și deciziei conducerii la vârf. În multe organizații, auditul intern este implicat în evaluarea independentă a progresului înregistrat de proiectele în desfășurare și calitatea rezultatelor obținute la finalizarea etapelor intermediare, precum și la finalizare.

Opinia auditului intern este transmisă atât managerului de proiect, conducerii ariei organizatorice implicate, cât și conducerii executive, iar pentru proiectele importante (ca valoare și impact pentru organizație) structurilor de guvernantă.

### Concluzii

Succesul procesului de îmbunătățire a activității de audit intern depinde de abilitatea CAE de a înțelege deplin și a asigura echilibrul între diferitele așteptări exprimate de către deținătorii de

interese, continuând să rămână concentrat pe ariile de business și entitățile organizatorice critice pentru realizarea obiectivelor organizației. Succesul în munca de audit intern este determinat de asigurarea capacității de a asimila permanent noi abordări, tehnici și modele de audit prin dezvoltarea aptitudinilor, abilităților și cunoștințelor auditorilor. Întregul proces de îmbunătățire a muncii de audit intern va fi benefic tuturor părților: auditul intern va menține sau va dobândi poziția meritată în cadrul organizației reprezentând un solid stâlp în controlul și reducerea riscurilor oferind în egală măsură suportul necesar senior managementului în realizarea obiectivelor de business și financiare; comitetul de audit va obține informații relevante și corecte necesare realizării misiunii sale de supervizor - auditul intern oferindu-i asigurarea cu privire la calitatea sistemului de control intern și al celui de management al riscurilor, conducerea executivă va avea un „partener” puternic în cadrul organizației.

Auditul intern poate fi perceput ca una

dintre cele mai importante linii de apărare susținând managementul în pilotarea organizației, astfel încât să poată fi realizate obiectivele propuse. Auditul intern necesită cunoștințe extinse în multe domenii, putere de inovare, analiză și investigare, toate acestea așezate pe o profundă cunoaștere a proceselor de business și de management. Aceasta face ca auditul intern să fie considerat pepiniera în care se identifică tinerii specialiști cu potențial care, în baza unei pregătiri solide pe un orizont de timp mediu, vor reprezenta viitorii manageri ai liniilor de business și membri ai conducerii executive la vârf.

**Așteptările tot mai extinse ale deținătorilor de interese în raport cu funcția de audit intern, precum și dezvoltările metodologice în planul profesiei impun elaborarea de strategii solide pentru această funcție. Punctul de plecare al strategiei va trebui să fie înțelegerea deplină a nevoilor și așteptărilor deținătorilor de interese, alinierea muncii de AI la acestea, ceea ce va asigura o percepție pozitivă a auditului intern în cadrul organizației.**

### Bibliografie

Tinca A., *The management of IT security with a continuous security monitoring system – A case study*, *Metalurgia International, Special Issue Vol. XVIII no 3 (2013)*, ISSN 1582-2214, pp. 22-28.

Basel Committee of Banking Supervision, *The internal audit function in banks*. Basel Committee of Banking Supervision, 2012. Disponibil online la <http://www.bis.org/publ/bcbs223.pdf>

Deloitte, *The changing role of IA*, Deloitte, 2010, disponibil online la <http://deloitte.com>

Ernst&Young, *Unlocking the strategic value of Internal Audit Three steps to transformation*, Disponibil online la [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Unlocking\\_the\\_strategic\\_value\\_of\\_Internal\\_Audit/\\$FILE/Unlocking%20the%20strategic%20value%20of%20Internal%20Audit.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Unlocking_the_strategic_value_of_Internal_Audit/$FILE/Unlocking%20the%20strategic%20value%20of%20Internal%20Audit.pdf)

Ernst&Young, *Insurance internal audit survey. Current challenges and emerging trends*, September 2011, disponibil online la [\[Insurance%20Internal%20Audit%20Survey\\\_Sep%202011.pdf\]\(http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Insurance\_internal\_audit-survey/\$FILE/Insurance%20Internal%20Audit%20Survey\_Sep%202011.pdf\)  
PricewaterhouseCoopers, \*State of the internal audit profession study\*, 2011, disponibil online la <http://www.pwc.com/us/en/internal-audit/publications/state-of-internal-audit-profession-study.jhtml>](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/Findings_from_our_insurance_internal_audit-survey/$FILE/In-</a></p></div><div data-bbox=)

Protiviti, *Financial services flash report. Basel Committee Issues Revised Supervisory Guidance on Assessing the Effectiveness of Internal Audit Functions*, August 9, 2012, disponibil online la <http://www.protiviti.com/en-US/Documents/Regulatory-Reports/Basel-Updates/Financial-Services-Flash-Report-Basel%20Committee-Effectiveness-Internal-Audit-080912.pdf>

The Institute of the Internal Auditors, *The pulse of the profession: 2012 Global Insights*, August 2012, disponibil online la [www.globaliaa.org](http://www.globaliaa.org)

The Institute of the Internal Auditors, *IIA position paper: The three lines of defense in effective risk management and control*, January 2013, disponibil online la [www.globaliaa.org](http://www.globaliaa.org)

# Studiu privind perspectivele de creștere a afacerilor și riscurile asociate

## Abstract

### Survey on the Businesses' Growth Prospects and the Related Risks

PwC Romania undertook in 2013 the now traditional CEO Survey.

This article presents a series of issues concerning Romania, which outline the idea that the Romanian CEOs are more optimistic than their global counterparts when it comes to the businesses' growth prospects. The uncertain or volatile economic growth, the Government's response to the fiscal deficit and debt burden, the exchange rate volatility represent the main concerns of the Romanian CEOs.

At the same time, the increase of the clients' base and their retention, talent management and organizational structure are the main areas where changes in strategy are anticipated. CEOs will focus on strengthening the relations with the main stakeholders: clients, suppliers, authorities, the media and the local community.

**Key words:** *economic growth, risks, strategy, management, stakeholders*

**JEL Classification:** *F43, D81*

**Cuvinte cheie:** *creștere economică, riscuri, strategie, management, părți interesate*

## Introducere

Compania PricewaterhouseCoopers (PwC) a realizat pentru anul 2013 tradiționalul studiu CEO. În articolul de față sunt prezentate o serie de aspecte ce privesc România, din care se conturează ideea că directorii generali intervievați din țara noastră sunt mai optimiști decât omologii lor la nivel global în ceea ce privește perspectivele de creștere a afacerilor. Creșterea economică nesigură sau instabilă, răspunsul Guvernului la deficitul fiscal și la povara datoriilor, volatilitatea cursului de schimb sunt principalele îngrijorări ale directorilor generali din România. În același timp creșterea bazei de clienți și fidelizarea acestora, managementul talentelor și structura

organizațională sunt principalele arii în care se anticipează schimbări de strategie. Directorii de companii se vor concentra pe întărirea relațiilor cu principalii stakeholderi: clienți, furnizori, autorități, presa și comunitatea locală.

### Precizări metodologice

Pentru cea de-a XVI-a ediție a sondajului anual realizat de PwC la nivel global și adresat directorilor de companii au fost efectuate 1.330 de interviuri cu directori de companii din 68 de țări, în trimestrul al IV-lea al anului 2012. Pe regiuni, 449 de interviuri au fost derulate în Asia-Pacific, 312 în Europa de Vest, 227 în America de Nord, 165 în America Latină, 95 în Europa Centrală și de Est, 50 în Africa și 32 în Orientul Mijlociu. În România au fost realizate 55 de interviuri.

Notă: este posibil ca suma procentelor să fie mai mică de 100% ca urmare a excluderii variantelor „nici/nici” și „nu știu/nu răspund”.

### Piața și oportunitățile de creștere

Directorii generali din România par să-și fi regăsit încrederea în perspectivele de creștere ale companiilor lor atât pe termen scurt, cât și mediu. Dintre respondenți, 42% s-au arătat foarte încrezători cu privire la perspectivele de creștere ale companiilor lor în următorul an, iar 60% și-au manifestat această așteptare pentru următorii trei ani (în comparație cu 36%, respectiv 46% la nivel global).

Optimismul managerilor români este mai ridicat decât cel al directorilor generali din Europa, unde doar 34%

sunt foarte încrezători că vor obține venituri în creștere în următorii 3 ani. Dacă se analizează semnalele macroeconomice, optimismul pare îndreptățit. Producția industrială și exporturile românești și-au reluat creșterea, chiar dacă ritmul este unul moderat, în condițiile în care principalele piețe de export din Europa se află în recesiune sau stagnează.

În aceste condiții, deficitul comercial al țării a ajuns la cel mai scăzut nivel din ultimii 10 ani, iar balanța contului curent a devenit excedentară.

De asemenea, România este unul dintre puținele state membre ale Uniunii Europene care a reușit să iasă din procedura de deficit bugetar excesiv, încadrându-se anul trecut sub pragul de 3%. În acest fel, România intră în rândul celor 11 state membre care respectă criteriile Pactului de Stabilitate și Creștere privind ținta de deficit bugetar,

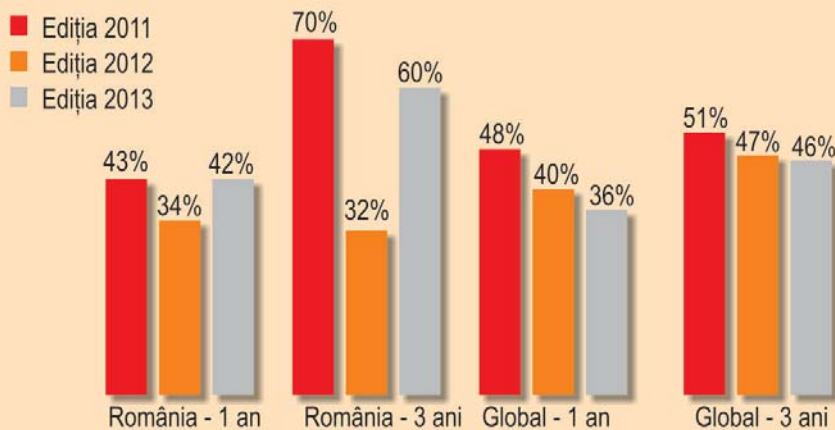
restul de 16 state având, în continuare deficite bugetare excesive, unele dintre acestea, precum Grecia și Spania, la niveluri total nesustenabile, de peste 100%.

În plus, anul agricol 2013 se anunță mai bun decât precedentul, chiar dacă ritmul prognozat de creștere a PIB (1,6%) pare insuficient pentru reducerea decalajului de dezvoltare față de statele vest-europene. Acesta este, de fapt, al patrulea cel mai înalt ritm de creștere din Uniunea Europeană din acest an, după cel al Țărilor Baltice.

În schimb, acest optimism pentru propriile companii pare decuplat de perspectivele globale de creștere, opiniile despre situația economică generală fiind mai degrabă rezervate. Este un semn că directorii generali din România au învățat că în actuala conjunctură economică nu se pot baza decât pe forțele proprii pentru creșterea afacerilor.

Grafic 1 - Directorii generali din România sunt mai optimiști decât omologii lor la nivel global în ceea ce privește perspectivele de creștere ale afacerilor

Cât de încrezător sunteți în perspectivele de creștere ale veniturilor companiei dumneavoastră în următoarele 12 luni?  
Cât de încrezător sunteți în perspectivele de creștere ale veniturilor companiei dumneavoastră în următorii 3 ani?



Notă: Respondenții care au declarat „foarte încrezător”  
Bază: Toți respondenții

Astfel, 47% dintre respondenții din România anticipează că economia va stagna în acest an, iar 38% văd chiar o deteriorare a conjuncturii economice (în timp ce media globală este de 28%).

De unde va veni creșterea? Cei mai mulți dintre directorii generali din România se vor concentra pe oportunități de creștere organică pe piața internă (33%) și pe dezvoltarea de noi produse și servicii (29%), în timp ce doar 5% dintre respondenți mizează pe noi piețe externe. În schimb, 15% dintre respondenți consideră că extinderea operațiunilor de pe piețele externe unde companiile lor sunt deja prezente este cea mai bună opțiune de creștere. Se

remarcă și o orientare către proiecte de fuziuni și achiziții, joint-ventures și alianțe strategice – 18% dintre respondenți mizând pe astfel de strategii de creștere, față de doar 5% care vedeau astfel de oportunități în ediția anterioară.

## Riscurile

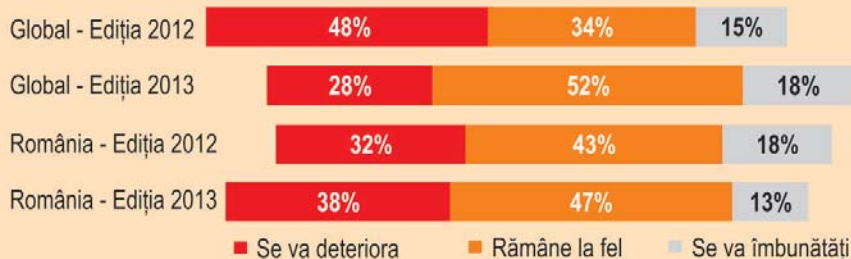
Într-o piață fragilă, care a înșelat deseori speranțele de redresare ale mediului de afaceri, directorii generali din România declară că volatilitatea economiei reprezintă principalul risc pentru companiile lor (87%, față de doar 64% anul trecut). De asemenea, respondenții sunt foarte preocupați de eventualul

răspuns al autorităților la situația deficitului bugetar (84%, față de 52% anul trecut), precum și de creșterea poverii fiscale (67%), în timp ce 62% dintre respondenți au indicat supra-reglementarea drept o amenințare pentru companiile lor (față de doar 39% anul trecut), iar 82% sunt îngrijorați cu privire la stabilitatea cursului de schimb al monedei naționale.

Doar 5% dintre directorii generali anticipează o destrămare a Zonei Euro (spre deosebire de 16% dintre respondenții din SUA și de la nivel global, precum și față de 12% dintre cei din Europa). Însă 58% dintre participanții la sondaj menționează că impactul unui astfel de scenariu ar fi foarte mare și le-ar afecta companiile.

Grafic 2 - Directorii generali din România au devenit mai pesimiști în ceea ce privește evoluția economiei globale

Credeți că situația economiei globale se va îmbunătăți, va rămâne la fel sau se va deteriora în următoarele 12 luni?



Bază: Toți respondenții

Grafic 3 - Principalele surse de dezvoltare ale afacerilor sunt creșterea organică pe piețele interne deja existente și crearea de noi produse

Care dintre aceste oportunități vi se pare a fi principala sursă de creștere a afacerilor pentru dumneavoastră în următoarele 12 luni?



Bază: Toți respondenții

## Schimbările de strategie

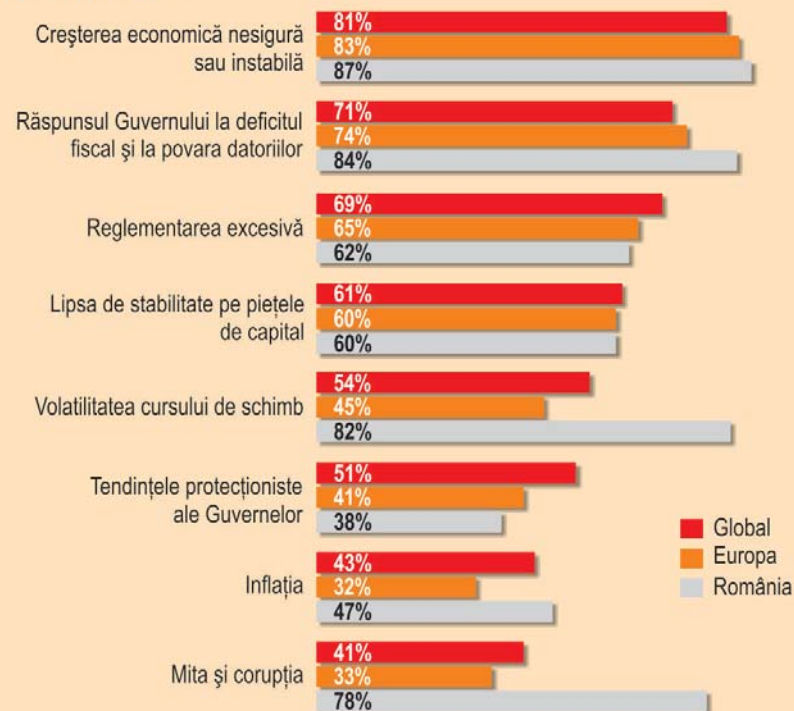
În actualul context economic, cei mai mulți respondenți își consolidează poziția și nu se așteaptă la schimbări majore de strategie în perioada următoare (27% nu anticipează nicio schimbare a strategiei, iar 58% mizează doar pe anumite ajustări ale acesteia). În schimb, 15% au în vedere o reconsiderare radicală a strategiei de afaceri, modelul lor actual de business părând a-și fi atins limitele.

Dintre cei care au în vedere anumite schimbări, cele mai multe se vor concentra pe atragerea și fidelizarea clienților (84%). Alte schimbări vor mai fi operate în structura organizațională (69%) și în ceea ce privește managementul talentelor (69%). De asemenea, 65% dintre companiile care vor întreprinde schimbări strategice vor opera modificări în materie de fuziuni și achiziții, proiecte joint-venture și alianțe strategice.

## Perspectivile de creștere a afacerilor și riscurile asociate

Grafic 4 - Creșterea economică nesigură sau instabilă, răspunsul Guvernului la deficitul fiscal și la povara datoriilor, volatilitatea cursului de schimb – principalele îngrijorări ale directorilor generali

În ce măsură vă preocupă următoarele potențiale amenințări de natură economică și politică la adresa perspectivelor de creștere a afacerilor dumneavoastră?



**Notă:** Respondenții care au declarat „extrem de preocupat” sau „oarecum preocupat”  
**Bază:** Toți respondenții

În ultimele 12 luni, 96% dintre companiile participante la sondaj au implementat măsuri de reducere a costurilor, 36% dintre respondenți au externalizat unele procese sau funcții, iar 31% au intrat în alianțe strategice și proiecte joint-venture. Reducerile de costuri sunt pe agendă și în perioada următoare (85% dintre directorii generali au în vedere astfel de inițiative). De asemenea, 44% dintre directorii generali iau în considerare încheierea de noi parteneriate și alianțe strategice, iar 35% mizează pe fuziuni și achiziții pe piața internă. Anul trecut, 69% dintre respondenți considerau cererea din partea consumatorilor drept unul dintre factorii

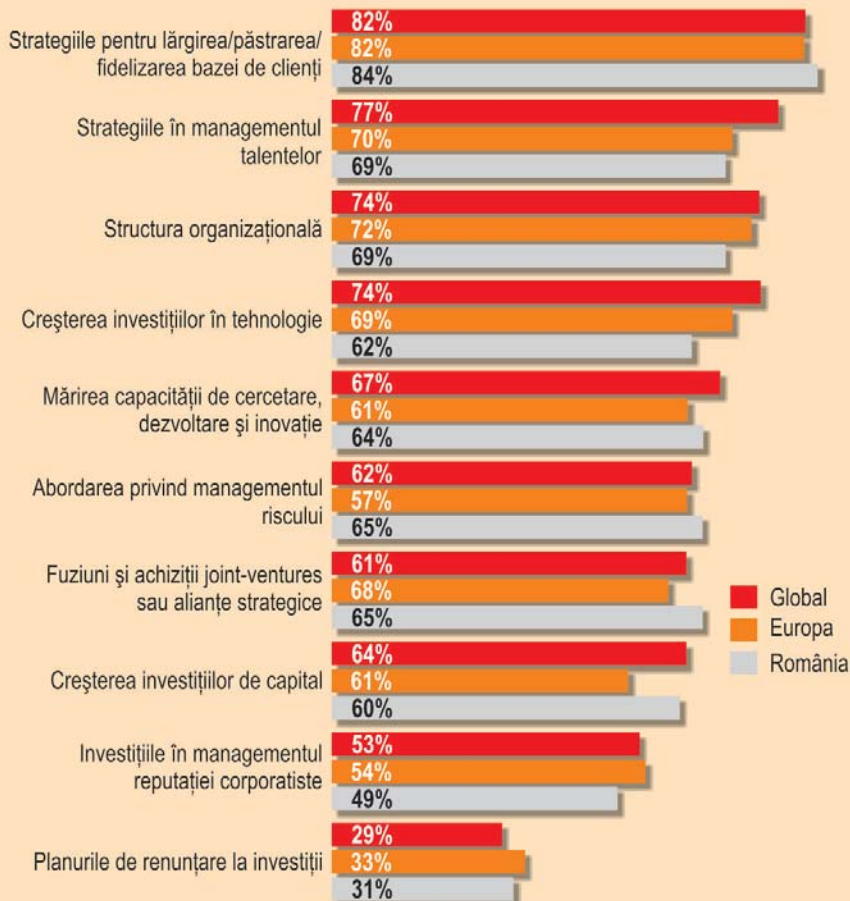
principali care le influențează strategia de afaceri. Tendința se menține și anul acesta, 96% dintre directorii generali care au participat la acest sondaj considerând că influența pe care o au clienții este definitorie pentru strategie, iar 89% luând în considerare derularea unor programe de implicare și atragere a acestei categorii de stakeholderi. Printre prioritățile de investiții din următoarele 12 luni, 55% dintre respondenți au în vedere îmbunătățirea serviciilor pentru clienți (media globală fiind de 38%) și 51% consideră creșterea bazei de clienți o prioritate. Schimbările permanente în comportamentul și modul de a cheltui al consumatorului sunt per-

cepute de către directorii generali drept una dintre principalele amenințări la adresa perspectivelor de creștere ale afacerilor lor (58%). Dintre respondenți, 84% estimează modificări ale strategiei în vederea creșterii numărului de clienți și păstrării sau fidelizării celor existenți (un procent similar cu cel înregistrat la nivel global, de 82%).

De asemenea, directorii generali își consolidează parteneriatul cu *furnizorii* pentru a limita riscurile asupra perspectivelor de creștere ce pot apărea din întreruperi în relația cu aceștia. Directorii generali din România sunt optimiști cu privire la perspectivele de creștere a numărului de *angajați* în următoarele 12 luni. Dintre respondenți, 73% consideră că angajații (inclusiv sindicatele) reprezintă stakeholderi cu o influență semnificativă asupra strategiei de afaceri, fapt ce determină o preocupare crescută din partea directorilor generali față de aceștia (83% în România și 77% la nivel global). O preocupare cu privire la perspectivele de creștere, menționată de 45% dintre respondenții din România, este lipsa disponibilității personalului calificat în domenii cheie. Astfel, 69% plănuiesc să crească investițiile în următorii trei ani în vederea dezvoltării și retenției forței de muncă calificate. Directorii generali intenționează să își consolideze și interacțiunea cu *media și cu utilizatorii de rețele sociale*. Dintre aceștia, 56% percep o influență crescută a mass media asupra strategiei de afaceri. Prin urmare 71% dintre directorii generali au în vedere creșterea vizibilității organizațiilor lor în presă. De asemenea, 31% dintre directorii generali consideră că utilizatorii de social media câștigă teren în ceea ce privește influența pe care o au asupra deciziilor care influențează strategia de afaceri. Astfel, 76% dintre directorii generali declară că se vor concentra în perioada următoare pe

**Grafic 5 - Creșterea bazei de clienți, fidelizarea acestora, managementul talentelor și structura organizațională sunt principalele arii în care se anticipează schimbări de strategie**

**În ce măsură anticipați schimbări în aceste arii din compania dumneavoastră în următoarele 12 luni?**



**Notă:** Respondenții care au declarat „o oarecare schimbare” sau „o schimbare majoră”  
**Bază:** Toți respondenții

creșterea vizibilității organizațiilor lor pe platformele sociale (un procent similar celui înregistrat la nivel global, de 78%).

Directorii generali intervievați planuiesc să se concentreze în următoarele 12 luni asupra unor acțiuni care să contribuie la dezvoltare durabilă și la îmbunătățirea relației cu *comunitatea*. Aceștia au în vedere implicarea în inițiative filantropice și de tip „întreprindere socială” (22%), voluntariat/ serviciu în

folosul comunității (27%) sau reducerea amprentei de carbon (47%).

## Așteptările directorilor generali de la Guvern și autorități

Dintre respondenții din România 89% consideră *Guvernul și autoritățile de*

*reglementare* printre cei mai importanți stakeholderi pentru companiile lor (un procent apropiat de media globală, de 85%). În ceea ce privește așteptările de la Guvern, cei mai mulți dintre respondenți ridică problema îmbunătățirii infrastructurii (82%), văzută drept una dintre vulnerabilitățile României.

Respondenții se așteaptă ca autoritățile publice să asigure în continuare stabilitatea sectorului financiar (67%) și să investească în sistemul de educație pentru a asigura o forță de muncă bine pregătită (44%).

După mai mulți ani de ajustări dureroase, România pare să-și fi regăsit echilibrul macroeconomic. În drumul către redresare, România este precum un maratonist care a parcurs deja mai bine de jumătate din distanță, dar linia de finis încă nu se arată la orizont. Acum este însă momentul cel mai important în care este nevoie de continuarea reformelor structurale pentru a transforma actuala criză într-o oportunitate de reaşezare a creșterii pe baze sănătoase.

Directorii de companii din România așteaptă și îmbunătățiri privind activitatea Guvernului în direcția simplificării cadrului de reglementare (75%). Se remarcă totodată o creștere a așteptărilor mediului de afaceri de la Guvern pentru combaterea într-o măsură mai mare a inegalității sociale și a sărăciei (33%).

## Concluzii

Aprecierile finale asupra rezultatelor studiului prezentat sunt formulate de **Vasile Iuga**, Country Managing Partner, PwC România:

„Ne apropiem de un moment pe care cu siguranță nimeni nu și-ar dori să-l



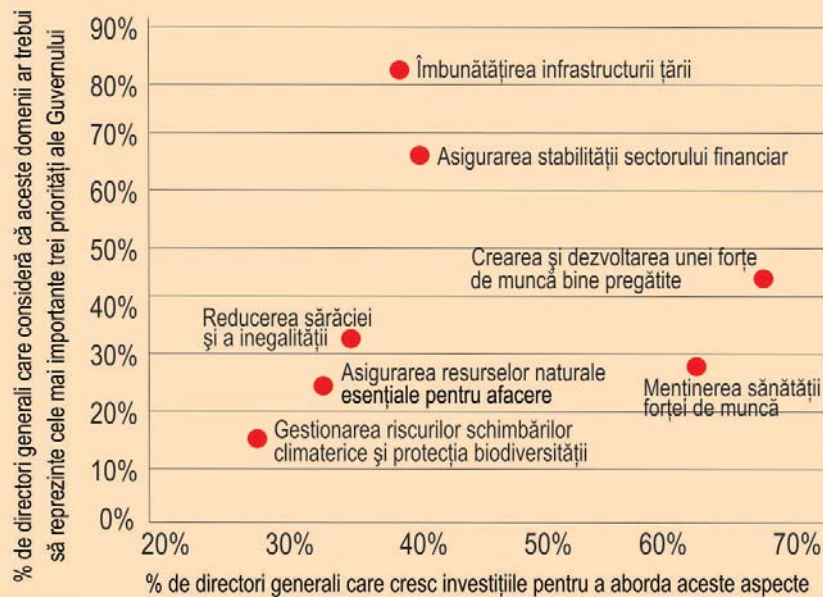
**Grafic 6 - Directorii generali văd îmbunătățirea infrastructurii și asigurarea stabilității sectorului financiar drept principalele priorități pentru Guvern**

**Ce creștere a investițiilor în compania dumneavoastră planificați pentru următorii trei ani în vederea atingerii acestor obiective în țara în care vă desfășurați activitatea?**

**Notă:** *Respondenții care au declarat „o creștere semnificativă” sau „o oarecare creștere”*

**Care dintre domeniile următoare considerați că ar trebui să reprezinte cele mai importante trei priorități ale guvernului în prezent?**

**Notă:** *Au putut fi alese doar trei opțiuni de răspuns*



**Bază:** Toți respondenții

aniverseze: cinci ani de la căderea Lehman Brothers. Mergând mai departe aş spune că, de fapt, avem în urmă aproape un deceniu în care nivelul de turbulență și volatilitate înregistrat în economia globală a atins treptat cote fără precedent. Interconectarea – un aspect cheie al globalizării ce a dus la creștere economică – a contribuit în ultimii ani și la propagarea cu o viteză, înainte de neimaginat, a impactului negativ al șocurilor.

Acesta nu este singurul paradox pe care îl observăm în evoluția piețelor în această perioadă, în special a celor de capital. Lăcomia și frica sunt resorturi viscerale ce le influențează în continua-

re. E adevărat că o piață care funcționează bine are nevoie de oameni să-și urmărească interesele cu un grad rezonabil de agresivitate. Pe de altă parte, sistemele economice ar trebui să aibă ca fundamente o bună reglementare, dar și corectitudinea și comportamentul etic.

În ediția de anul acesta a sondajului realizat de PwC în rândul directorilor de companii din România, aceștia ne spun în primul rând că își doresc să acorde mai multă atenție interconectării. Și calitatea acestui demers se schimbă: există o preocupare clară de redefinire a relațiilor cu toate categoriile de parteneri și stakeholderi.

Astfel, orientarea clienților și consumatorilor către servicii și produse cu valoare adăugată, necesitatea de a întări relațiile la nivelul lanțului de aprovizionare pentru a evita eventuale discontinuități, integrarea mai profundă a aspectelor legate de personal în strategie, alături de influența crescută a mass-media și a platformelor sociale, a comunităților locale și a guvernului sunt principalele puncte de pe agendă. Observăm o tendință crescută în rândul participanților la studiu în conștientizarea unei mai mari nevoi de colaborare cu toți acești factori, care ar putea duce în viitor chiar la o redefinire a modelului lor de afaceri.

Este de remarcat că directorii din România nu și-au pierdut încrederea în perspectivele de creștere ale companiilor lor, rămânând și anul acesta mai optimiști decât omologii lor din alte regiuni.

Acest optimism nu se regăsește însă în opiniile despre starea economică generală, pe care o văd stagnând sau chiar deteriorându-se. De aici, un alt paradox: companiile au dezvoltat un grad mare de adaptabilitate la noua realitate a pieței, și-au redefinit operațiunile pe baze solide, însă incertitudinea care persistă în economie le face să păstreze un grad poate prea mare de prudență în asumarea investițiilor.

O adevărată reluare a creșterii depinde în mare măsură de evoluția acestor aspecte paradoxale, dar și de emoțiile care vor deveni noi resorturi viscerale ale piețelor.

Este clar că în noua paradigmă încrederea între partenerii din mediul de business, dar și între toți factorii interesați, va face diferența. Directorii de companii din România par să fi făcut deja primii pași în redefinirea strategiilor în acest sens.”

# Semnarea unor protocoale de colaborare pentru promovarea profesiei prin valorificarea cercetărilor științifice în domeniu

În scopul asigurării unui înalt nivel calitativ al desfășurării misiunilor de audit financiar, Camera Auditorilor Financiari din România este direct interesată în punerea la dispoziția membrilor săi și, deopotrivă, a publicului larg a celor mai noi informații, studii, metode și tehnici de lucru în profesia contabilă și de audit, relevante de practica și cercetarea științifică în domeniu. Un mijloc important pentru realizarea acestui obiectiv îl reprezintă editarea revistei „Audit Financiar”, în care sunt publicate preponderent studii științifice realizate de cercetători din țară și din străinătate, pe teme de audit și contabilitate, dar și din domenii conexe, cum sunt informatica de gestiune și de audit, guvernanta corporativă, analiză financiară, drept economic etc.

Revista „Audit Financiar” se bucură de o binemeritată apreciere în mediul profesional și în mediul academic, fiind inclusă în baze de date internaționale, recunoscute de Consiliul Național de Atestare a Titlurilor, Diplomelor și Certificatelor Universitare. De asemenea, revista „Audit Financiar” participă la schimbul de publicații de specialitate editate de organizații profesionale sau instituții și universități din țară și din străinătate cu care Camera Auditorilor Financiari din România întreține relații de colaborare sau parteneriat.

Revista este condusă de un Colegiu Editorial Științific, constituit din 16 personalități ale profesiei din țară și din străinătate, iar revizuirea articolelor se efectuează de către membrii Consiliului Științific de Evaluare, constituit îndeosebi din persoane aparținând mediului universitar și de cercetare științifică, în sistemul double-blind review. În esență, așadar, revista este utilă atât cititorilor, cât și autorilor

articolelor publicate, care beneficiază de un vehicul editorial adecvat cerințelor legate de îndeplinirea obligațiilor de cercetare științifică.

Răspunzând interesului reciproc al editorului și al centrelor universitare de cercetări științifice în domeniul profesiei contabile și de audit, Camera Auditorilor Financiari din România a perfectat în ultimul timp cinci protocoale de colaborare pentru promovarea profesiei prin valorificarea cercetărilor științifice în acest domeniu:

- **Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor din cadrul Universității Babeș-Bolyai din Cluj-Napoca**
- **Facultatea de Economie și Administrarea Afacerilor din cadrul Universității de Vest din Timișoara**
- **Facultatea de Economie și Administrarea Afacerilor din Universitatea „Alexandru Ioan Cuza”, Iași**
- **Facultatea de Economie și Administrarea Afacerilor din cadrul Universității din Craiova**
- **Academia de Studii Economice, București**

De-a lungul anilor, importante studii științifice realizate de către cadre didactice și cercetători aparținând acestor centre de învățământ superior au fost făcute cunoscute prin intermediul articolelor științifice publicate în revista „Audit Financiar”, contribuind astfel la prestigiul acestei publicații.

Pentru consolidarea și dezvoltarea relațiilor de colaborare în cercetarea științifică din domeniul profesiei contabile și de audit, părțile au convenit, în principal, următoarele:

### A. Facultățile semnate:

- Vor propune personalități ale profesiei pentru a face parte din Colegiul Editorial Științific al revistei „Audit Financiar”.
- Vor propune spre publicare în fiecare an un număr de articole, rezultate în urma cercetărilor științifice efectuate de cadrele didactice, cercetători și doctoranzi, proprii sau în colaborare cu alți specialiști din țară sau din străinătate.

Pentru fiecare an se va elabora un program de articole, cuprinzând tema, numele autorilor și data de predare către redacție, în vederea planificării editoriale. Programul va fi actualizat pe parcurs în funcție de situațiile concrete ale elaborării studiilor respective.

- Vor asigura revizia unor articole științifice propuse spre evaluare de redacția revistei „Audit Financiar”, de regulă provenind din alte centre de cercetare științifică.

În acest scop instituțiile vor propune redacției o listă nominală de revizori cu experiență, spre a fi incluși în Consiliul Științific de Evaluare al revistei.

- Vor invita specialiști din cadrul Camerei Auditorilor Financiari din România și din echipa redacțională pentru a participa, inclusiv prin prezentări și comunicări, la evenimente științifice organizate sub egida centrului universitar.
- Revista va publica lucrările din aria sa tematică prezentate la aceste evenimente științifice de autorii participanți aparținând atât centrului universitar respectiv, cât și altor centre de cercetare din țară și din străinătate.
- Vor participa cu specialiștii săi – cadre didactice și cercetători – la evenimentele profesionale și științifice organizate de Camera Auditorilor Financiari din România, inclusiv prin prezentarea unor lucrări proprii, adecvate tematicii manifestărilor respective.

## Informații

- Vor recomanda revista „Audit Financiar” autorilor care participă la diferitele evenimente științifice găzduite în domeniul profesiei, de anvergură națională și internațională;
- Vor fi deschise realizării în comun unor întâlniri profesionale și/sau științifice punând la dispoziție spațiile și logistica necesare.

### B. Camera Auditorilor Financiari din România:

- Va pune gratuit la dispoziția cadrelor didactice și cercetătorilor din cadrul centrelor universitare spațiu editorial în revista „Audit Financiar” pentru publicarea articolelor științifice propuse și acceptate, în măsura în care corespund criteriilor tehnice de pre-

zentare a manuscriselor.

- Va include în Consiliul Științific de Evaluare persoanele recomandate de centrele universitare pentru a realiza revizuirile articolelor propuse spre publicare, conform normelor tehnice de evaluare/revizuire.
- Specialiștii Camerei, precum și redactorii revistei vor răspunde cu solitudine invitațiilor primite din partea facultăților de a participa la evenimentele științifice organizate sub egida lor.
- Oferă sprijin evenimentelor de natură științifică derulate de către centrele universitare care aparțin unor domenii de interes comun;
- La rândul său, Camera va transmite

acestor centre universitare invitații de participare, inclusiv cu comunicări științifice la evenimente organizate de CAFR (congrese, simpozioane, debateri științifice și profesionale).

Părțile convin să colaboreze loial și constructiv în activitatea de editare a revistei „Audit Financiar”, pentru asigurarea unor articole de înalt nivel calitativ și, implicit, pentru ridicarea permanentă a prestigiului acestei publicații și implicit a profesiei noastre.

Camera Auditorilor Financiari din România este deschisă stabilirii unor asemenea protocoale de colaborare și cu alte centre universitare și de cercetare din țară, în măsura în care vor dori acest lucru.

## Ședința Grupei de lucru Audit a FEE

La 30 mai a.c., **Ana Dincă**, vicepreședinte al Consiliului Camerei Auditorilor Financiari din România, a participat, în calitate de membru, la reuniunea Grupei de lucru Audit a Federației Europene a Contabililor (FEE), organizată la sediul de la Bruxelles.

Discuțiile s-au referit la acțiunile Uniunii Europene pe marginea pachetului de acte legislative emise de Comisia Europeană cu privire la reforma profesiei de audit și la proiectele viitoare și curente ale Board-ului FEE (rolul viitor al auditorului, procesul de selecție al auditorului) și ale grupei de lucru Audit. Astfel, s-au purtat discuții privind propunerea **IAASB ED Subgroup**, referitoare la revizuirea ISA 700 și ISA 720 – Auditor reporting matters și care urmează a fi publicate în cursul lunii iunie a.c. Principalele modificări în conținutul standardului se referă la responsabilitatea conducerii privind situațiile financiare și responsabilitatea auditorului. De asemenea, în Standard sunt cuprinse referiri la continuitatea activității, la problemele cheie de audit și la asigurare.

S-a propus implicit și revizuirea ISA 570 „Principiul continuității activității”, ca urmare a cerințelor de a se prezenta în raport opinia cu privire la acest aspect al activității clientului. Când se impune prezentarea unor probleme cheie de audit, trebuie să se facă referire la valoarea și dimensiunea acestora. În Anexe s-au prezentat și câteva exemple de Rapoarte care sunt mult mai dezvoltate și conțin paragrafe referitoare la responsabilitatea părților, continuitatea activității, problemele cheie ale auditului și alte informații. O altă problemă pe agenda acestei întâlniri a fost referitoare la draftul documentului privind Raportarea financiară integrată. Scopul acestui nou format de raportare răspunde mai bine nevoilor de informare ale acționarilor și publicului. Acest proiect este supus dezbaterii publice prin toate organizațiile comunitare și ale statelor membre până la 15 iulie a.c.

Au fost puse în discuție și reformele în audit cu referire la aprobarea din 23 mai a.c. de către Comitetul juridic al Comisiei Europene

a măsurii referitoare la rotirea firmelor de audit la 6 ani. Această prevedere a fost aprobată de 12 state, printre care și România. Celelalte state precum Germania, Suedia, Luxemburg, Malta au cerut o perioadă mai mare pentru rotația respectivă, dar au acceptat propunerea.

Referitor la prevederile de limitare a veniturilor din non-audit services, Camera Auditorilor Financiari din România a propus limitarea la nu mai mult de 10% din suma din audit. La finalul întâlnirii reprezentanții organizațiilor profesionale din fiecare stat au prezentat rapoartele de activitate, cu evenimente importante în audit petrecute de la precedentă întâlnire.

## Din agenda activităților CAFR

- Examenul de competență pentru atribuirea calității de auditor financiar a avut loc în perioada mai – iunie, astfel: 25 mai proba scrisă, 26 mai proba practică, 1 iunie proba grilă.
- Pe parcursul lunii iunie s-a desfășurat programul de pregătire profesională continuă structurată pentru anul 2013, în sistem e-learning, pentru membrii CAFR, auditori și stagieri. La programul de pregătire în sistem e-learning participă membrii CAFR care sunt la zi cu obligațiile față de Cameră și care au transmis către Departamentul de învățământ formularul de înscriere la cursuri.
- Pe site-ul Camerei a fost publicat modelul de Contract de prestări servicii de audit statutar/financiar, cu titlu de exemplu. Acest material poate fi consultat la Secțiunea membri/activități în sprijinul membrilor/materiale publicate pentru membrii CAFR. Se menționează că documentul este publicat de CAFR cu titlu de exemplu. CAFR nu își asumă nicio responsabilitate pentru utilizarea acestui contract și nu este răspunzătoare față de nicio persoană fizică sau juridică în ceea ce privește consecințele ce ar putea rezulta ca urmare a unor decizii luate pe baza acestui document.

