

---

# Interdepen- dențe între guvernanta corporativă și auditul financiar: informații de la Bursa de Valori din România

---

Lect. univ. dr. Florin DOBRE,  
Academia de Studii Economice București, România,  
e-mail: flndobre@gmail.com

## Rezumat

Scopul acestei cercetări este de a evidenția relația dintre indicatorii de audit financiar și indicatorii de guvernanta corporativă. Cercetarea folosește date despre entitățile listate la Bursa de Valori București, care au atât un sistem unitar de management, cât și un sistem dual de management. Studiul urmărește să identifice interdependențele dintre auditul financiar (cuantificat cu ajutorul onorariilor de audit) și anumiți indicatori specifici guvernantei corporative, precum dualitatea director executiv/director general, existența comitetului de audit, numărul membrilor executivi sau alte caracteristici ale grupului de conducere, care sunt elemente ale guvernantei corporative. Din moment ce există o corelație între indicatorii de audit și indicatorii de guvernanta corporativă, cercetarea folosește un model de ecuații simultane pe entitățile listate care și-au raportat situațiile financiare individuale conform IFRS. Datele utilizate au fost colectate manual atât din situațiile financiare ale entităților, cât și din declarația de guvernanta corporativă. Rezultatele obținute sunt mixte. În timp ce se identifică o relație negativă între onorariile de audit și numărul membrilor executivi din grupul de conducere. Pentru celelalte variabile aferente conducerii rezultatele sunt ambigue. Explicația poate fi dată de faptul că există o problemă legată de accesibilitatea datelor pentru piața de capital din România, problemă care este corelată cu lipsa de transparență în procesul de raportare.

**Cuvinte-cheie:** onorarii de audit, guvernanta corporativă, sistem unitar de management, România, caracteristicile comitetului de conducere, abordarea IFRS

**Clasificarea JEL:** M42, G34

## 1. Introducere

De la declanșarea crizei financiare a existat o nevoie accentuată ca informația financiară să fie corectă și credibilă, din moment ce aceasta este verificată de un auditor financiar. Credibilitatea auditorului a fost diminuată pe parcursul crizei financiare, din cauza incertitudinilor cu privire la capacitatea acestuia de a identifica probleme financiare mari (Sikka, 2009). În perioada crizei financiare entitățile sunt orientate spre a-și schimba auditorul financiar în favoarea unei companii care face parte din grupul Big Four față de o companie care nu este membră Big Four, deoarece se consideră că auditorul financiar, membru în grupul Big Four, conferă o credibilitate mai mare modului în care sunt construite situațiile financiare (Hubens, 2012).

Pe de altă parte, auditorul financiar nu este singurul responsabil pentru nedetectarea problemelor ce au generat declanșarea crizei financiare. Entitățile care au un sistem de guvernare corporativă slab sunt mult mai înclinate să prezinte o raportare frauduloasă decât entitățile care au un sistem de guvernare corporativă dezvoltat (Farber, 2005). Totodată, entitățile cu un sistem de guvernare corporativă slab întâmpină mai multe probleme de agent și se caracterizează printr-o protecție redusă a acționarilor minoritari (Core, Holthausen și Larcker, 1999).

Interdependențele dintre procesul de audit, elementele de guvernare corporativă și performanța financiară a unei entități sunt aspecte care trebuie analizate atent. Din acest motiv, cercetarea de față încearcă să furnizeze informații cu privire la aspectele prezentate, ținând cont de piața de capital din România.

Structura lucrării este următoarea: în prima secțiune se prezintă un stadiu succint al literaturii cu privire la interdependențele dintre elementele de audit financiar, de guvernare corporativă și performanța financiară a unei entități, în secțiunea a doua sunt evidențiate aspecte legate de baza de date și de metodologia utilizată, în a treia secțiune sunt surprinse și sunt diseminate rezultatele cercetării, în timp ce în a patra secțiune sunt prezentate concluziile cercetării și direcții de îmbunătățire a acesteia.

## 2. Stadiul cunoașterii

Corelația dintre indicatorii de audit financiar, indicatorii de guvernare corporativă și performanța financiară a unei companii a fost studiată frecvent în literatura de specialitate. Pe de o parte, remunerația auditorilor pare

a fi influențată de caracteristicile comitetului de conducere și de performanța financiară pe care a obținut-o entitatea. Potrivit lui Carcello ș.a. (2002) și Cohen și Hanno (2000), cu cât există relații mai puternice în cadrul comitetului de conducere, cu atât suma plătită auditorilor financiari este mai mare. Pe de altă parte, Dittmann, Maug și Schneider (2008) evidențiază că această corelație este inexistentă. Rezultatele sunt mixte și în legătură cu alte caracteristici ale comitetului de conducere. Chan, Ezzamel și Gwilliam (1993) și Mitra, Hossain și Deis (2007) consideră că entitățile sunt mai înclinate să plătească onorarii de audit, ridicate atunci când au o structură diversificată a acționarului. Se poate concluziona că entitățile au probleme de agent mai mari atunci când acționarul majoritar deține controlul entității (Hay, Knechel și Wong, 2006; Core, Holthausen și Larcker, 1999).

Există rezultate mixte și în ceea ce privește legătura dintre auditul financiar, măsurat cu ajutorul onorariilor de audit, și existența comitetului de audit. Unele cercetări, precum cele elaborate de către Voller, Bremert și Zein (2013), Steward și Kent (2006) sau Abbott ș.a. (2003) identifică o corelație pozitivă între existența comitetului de audit și onorariile de audit percepute, în timp ce alte studii, precum cel realizat de către Cohen și Hanno (2000) consideră că o influență negativă este mult mai credibilă deoarece are loc diminuarea riscului asociat procesului de audit.

Un alt element care este parte componentă a sistemului de guvernare corporativă este variabila director executiv/director general. Potrivit lui Farber (2005), atunci când directorul executiv este și director general, entitatea are un sistem de guvernare corporativă scăzut și este orientată spre manipularea informațiilor regăsite în situațiile financiare: rezultatele sunt similare cu ipotezele furnizate de către Idowu (2014, p.292).

Tipul auditorului financiar pe care entitatea îl are poate influența, de asemenea, valoarea onorariilor de audit. Se consideră că entitățile membre în Big Four solicită onorarii de audit mai ridicate pentru realizarea procesului de audit financiar, principalul motiv fiind reputația pe care aceștia o dețin (Campa, 2013; Reichelt și Wang, 2010). Pe de altă parte, schimbarea auditorului financiar poate fi cauzată de nivelul diferit al onorariilor de audit percepute (Craswell, Stokes și Loughton, 2002) sau de lipsa de informare financiară (Williams, 1988).

Aspectele amintite anterior au legătură cu faptul că mai multe entități, atât financiare cât și nefinanciare, au întâmpinat probleme cu privire la faptul că modalitatea de remunerare a auditorilor nu este fundamentată

adecvat din cauza problemelor identificate în cadrul sistemului de guvernanta corporativă – evaluarea riscului la care se supune entitatea.

În ceea ce privește piața de capital din România, au fost întreprinse puține cercetări legate de aceste aspecte. Brad ș.a. (2014) au identificat o corelație negativă între existența comitetului de audit, variabila director executiv/director general și tipul auditorului financiar, rezultate care sunt similare cu cele obținute de Dobre (2014).

### 3. Metodologia de cercetare

Ideea acestei cercetări este de a identifica o corelație între variabilele asociate procesului de audit financiar și celui de guvernanta corporativă. Pentru determinarea acestei corelații au fost colectate date cu privire la situațiile financiare individuale raportate conform IFRS ale entităților listate la Bursa de Valori București atât de pe pagina web a Bursei de Valori București, cât și de pe paginile web proprii ale organizațiilor. Se consideră că, o dată cu trecerea la raportarea financiară individuală conform IFRS, va avea loc o îmbunătățire a calității informației contabile (Daske, 2006). Pentru stabilirea dimensiunii eșantionului, s-a ținut cont de indicațiile Autorității de Supraveghere Financiară. În baza acestora, 71 de companii trebuie să își întocmească situațiile financiare individuale utilizând IFRS. Din acest eșantion au fost eliminate 9 companii care au o valoare negativă a capitalurilor proprii (COFI, OLT, CGC, COS, EPT, MJM, RRC, UCM, ARM). Au fost eliminate de asemenea 4 companii care au fost cotate în 2013 sau care au fost selectate pentru a-și întocmi situațiile financiare conform IFRS din 2013 (COTE, SNN, SNG, CNTE). Alte două companii (SRT, UZT) au intrat în procedură de insolvență înainte de adoptarea IFRS; prin urmare, au fost eliminate din eșantion. De asemenea, există o entitate care are un alt mod de raportare (MPN) și care nu a fost inclusă în analiză.

Scopul cercetării este de a evidenția o corelație între auditul financiar, măsurat cu ajutorul onorariilor de audit – regăsite în analiză ca *FEES* și variabilele de guvernanta corporativă. Din eșantionul rămas am exclus 13 entități care nu au furnizat informații despre valoarea onorariilor acordate auditorului financiar. Prin urmare, analiza a fost întreprinsă asupra unui eșantion format din 41 de companii.

Trebuie precizat faptul că analiza este elaborată folosind informații financiare aferente anului 2011, deoarece nu există informații despre onorariile cu care au fost

remunerați auditorii financiari după acest moment. Pentru fiecare entitate analizată au fost colectate atât informații financiare, cât și informații non-financiare. În timp ce gradul de îndatorare calculat în două moduri, fie ca fiind raportul dintre datoriile totale și capitalurile proprii (variabilă codificată cu *LEV<sub>1</sub>*) sau ca raportul dintre datoriile totale și sursele de finanțare ale entității, atât proprii, cât și împrumutate (variabilă codificată cu *LEV<sub>2</sub>*), rentabilitatea economică (variabilă codificată cu *ROA*) și modificarea procentuală a cifrei de afaceri (variabilă codificată cu *SALES CHG*) sunt informații care ar putea fi clasificate ca informații financiare, celelalte variabile ar putea fi incluse în categoria variabilelor non-financiare. Explicația este dată de faptul că aceste variabile sunt fie binare, fie sunt variabile care caracterizează sistemul de guvernanta corporativă, precum numărul de membri executivi din comitetul de conducere (variabilă codificată cu *EXMB*). Pentru numărul de membri executivi din comitetul de conducere a fost considerată valoarea medie.

Celelalte variabile care au fost incluse în analiză sunt variabile cu formă binară. Prima dintre acestea se referă la sistemul de management pe care îl are entitatea. Dacă entitatea are un sistem unitar, atunci variabilei i s-a atribuit valoarea 1; în caz contrar, variabilei i s-a atribuit valoarea 0. Această variabilă a fost codificată ca *DSYST*. O altă variabilă care poate fi corelată cu sistemul de management este variabila referitoare la situația în care directorul executiv și directorul general sunt persoane diferite. Variabila a fost codificată ca *DCEO* și acesteia i s-a atribuit valoarea 1 dacă cele două funcții sunt deținute de persoane diferite.

O altă variabilă aferentă sistemului de guvernanta corporativă este tipul auditorului financiar. Variabila a fost codificată ca *DAUD* și i-a fost atribuită valoarea 1 dacă auditorul financiar este membru în grupul Big Four. În caz contrar, variabilei i s-a atribuit valoarea 0.

Schimbarea auditorului financiar poate fi un alt element corelat cu valoarea onorariilor de audit și constituie atât o măsură de guvernanta corporativă, cât și o măsură a auditului financiar. Variabila a fost codificată cu *DCHG* și i s-a atribuit valoarea 1 dacă s-a realizat schimbarea auditorului financiar la nivelul companiei. În acest sens, s-a realizat o comparație a auditorului financiar din 2010 cu auditorul financiar din 2011.

O altă variabilă care a fost luată în considerare în cadrul analizei este existența comitetului de audit. Pentru identificarea acesteia a fost consultată Declarația de guvernanta corporativă. Variabila a fost codificată cu

*DCOMT* și *i* s-a atribuit valoarea 1 în cazul în care la nivelul entității există un comitet de audit.

Faptul că principalul acționar deține sau nu majoritatea acțiunilor poate de asemenea să influențeze nivelul onorariilor de audit. Am colectat informații referitoare la procentul controlat de principalul acționar. În cazul în care procentul deținut de acesta este peste 50%, variabilei *i* s-a atribuit valoarea 1. Variabila a fost codificată ca *DMAJS*.

Au fost luate în considerare și alte variabile corelate cu activitatea entității. Una dintre acestea se referă la domeniul de activitate al entității, cu precădere dacă aceasta acționează în industria producătoare. Entitățile

au fost clasificate conform codului CAEN. Variabila a fost codificată ca *DMANF* și *i* s-a atribuit valoarea 1 dacă entitatea activează în domeniul producției.

O altă variabilă se referă la tipul principalului acționar. Prin urmare, dacă principalul acționar este român, variabilei *i* s-a atribuit valoarea 1. În caz contrar, variabilei *i* s-a atribuit valoarea 0. Variabila a fost codificată ca *RINV*.

Din moment ce există o corelație între variabilele de guvernare corporativă, cele aferente auditului financiar și performanța financiară, a fost realizat un model de ecuații simultane. Forma structurală a acestuia este evidențiată în sistemul I.

### Sistemul I

$$\left\{ \begin{array}{l} FEES_i = \alpha_0 + \alpha_1 \times DSYST_i + \alpha_2 \times DCEO_i + \alpha_3 \times DAUD_i + \alpha_4 \times DCHG_i + \alpha_5 \times DCOMT_i + \alpha_6 \times DMAJS_i + \\ \quad + \alpha_7 \times EXMB_i + \alpha_8 \times LEV_i + \alpha_9 \times ROA_i + \varepsilon_i \\ ROA_i = \beta_0 + \beta_1 \times DSYST_i + \beta_2 \times DCEO_i + \beta_3 \times LEV_i + \beta_4 \times DMANF_i + \beta_5 \times RINV_i + \beta_6 \times SALES\ CHG_i + \\ \quad + \beta_7 \times DCOMT_i + \beta_8 \times FEES_i + \theta_i \end{array} \right.$$

unde  $\varepsilon_i$  și  $\theta_i$  sunt erorile modelului, iar *i* indică fiecare companie inclusă în analiză.

Pentru a rezolva modelul de ecuații simultane, trebuie urmate câteva etape. În primul rând, trebuie identificat tipul ecuațiilor incluse în analiză. În acest sens, se realizează o comparație între numărul de variabile endogene (în analiza întreprinsă avem două variabile endogene: valoarea onorariilor de audit și rentabilitatea economică) minus unu și numărul de variabile care

lipsesc din fiecare ecuație. În situația în care numărul de variabile care lipsesc din fiecare ecuație este mai mare decât numărul de variabile endogene minus unu, atunci sistemul este supra-identificat și poate fi estimat fie prin utilizarea metodei celei mai mici pătrate în două etape (2SLS), fie prin determinarea formei reduse a fiecărei ecuații, prin calcularea valorilor ajustate și prin înlocuirea lor în forma inițială.

Forma redusă a sistemului este evidențiată în sistemul II.

### Sistemul II

$$\left\{ \begin{array}{l} FEES_i = \alpha_0 + \alpha_1 \times DSYST_i + \alpha_2 \times DCEO_i + \alpha_3 \times DAUD_i + \alpha_4 \times DCHG_i + \alpha_5 \times DCOMT_i + \alpha_6 \times DMAJS_i + \\ \quad + \alpha_7 \times EXMB_i + \alpha_8 \times LEV_i + \alpha_9 \times \beta_0 + \alpha_9 \times \beta_1 \times DSYST_i + \alpha_9 \times \beta_2 \times DCEO_i + \alpha_9 \times \beta_3 \times LEV_i + \\ \quad + \alpha_9 \times \beta_4 \times DMANF_i + \alpha_9 \times \beta_5 \times DRINV_i + \alpha_9 \times \beta_6 \times SALES\ CHG_i + \alpha_9 \times \beta_7 \times DCOMT_i + \\ \quad + \alpha_9 \times \beta_8 \times FEES_i + \alpha_9 \times \theta_i + \varepsilon_i \\ ROA_i = \beta_0 + \beta_1 \times DSYST_i + \beta_2 \times DCEO_i + \beta_3 \times LEV_i + \beta_4 \times DMANF_i + \beta_5 \times DRINV_i + \beta_6 \times SALES\ CHG_i + \\ \quad + \beta_7 \times DCOMT_i + \beta_8 \times \alpha_0 + \beta_8 \times \alpha_1 \times DSYST_i + \beta_8 \times \alpha_2 \times DCEO_i + \beta_8 \times \alpha_3 \times DAUD_i + \\ \quad + \beta_8 \times \alpha_4 \times DCHG_i + \beta_8 \times \alpha_5 \times DCOMT_i + \beta_8 \times \alpha_6 \times DMAJS_i + \beta_8 \times \alpha_7 \times EXMB_i + \\ \quad + \beta_8 \times \alpha_8 \times LEV_i + \beta_8 \times \alpha_9 \times ROA_i + \beta_8 \times \varepsilon_i + \theta_i \end{array} \right.$$

Următoarea etapă presupune transformarea ecuațiilor reduse prin

gruparea termenilor comuni. Aceasta este prezentată în sistemul III.

### Sistemul III

$$\left\{ \begin{aligned} (1 - \alpha_9 \times \beta_8) \times FEES_i &= \alpha_0 + \alpha_9 \times \beta_0 + (\alpha_1 + \alpha_9 \times \beta_1) \times DSYST_i + (\alpha_2 + \alpha_9 \times \beta_2) \times DCEO_i + \alpha_3 \times DAUD_i \\ &+ \alpha_4 \times DCHG_i + (\alpha_5 + \alpha_9 \times \beta_7) \times DCOMT_i + \alpha_6 \times DMAJS_i + \alpha_7 \times EXMB_i + \\ &+ (\alpha_8 + \alpha_9 \times \beta_3) \times LEV_i + \alpha_9 \times \beta_4 \times DMANF_i + \alpha_9 \times \beta_5 \times DRINV_i + \\ &+ \alpha_9 \times \beta_6 \times SALES\ CHG_i + \alpha_9 \times \theta_i + \varepsilon_i \\ \\ (1 - \beta_8 \times \alpha_9) \times ROA_i &= \beta_0 + \beta_8 \times \alpha_0 + (\beta_1 + \beta_8 \times \alpha_1) \times DSYST_i + (\beta_2 + \beta_8 \times \alpha_2) \times DCEO_i + (\beta_3 + \beta_8 \times \alpha_3) \times LEV_i + \\ &+ \beta_4 \times DMANF_i + \beta_5 \times DRINV_i + \beta_6 \times SALES\ CHG_i + (\beta_7 + \beta_8 \times \alpha_5) \times DCOMT_i + \\ &+ \beta_8 \times \alpha_3 \times DAUD_i + \beta_8 \times \alpha_4 \times DCHG_i + \beta_8 \times \alpha_6 \times DMAJS + \beta_8 \times \alpha_7 \times EXMB_i \\ &+ \beta_8 \times \varepsilon_i + \theta_i \end{aligned} \right.$$

Fiecare termen al ecuației se împarte la coeficientul variabilei

endogene. Acest aspect este evidențiat în sistemul IV.

### Sistemul IV

$$\left\{ \begin{aligned} FEES_i &= \frac{\alpha_0 + \alpha_9 \times \beta_0}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} + \frac{(\alpha_1 + \alpha_9 \times \beta_1)}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DSYST_i + \frac{(\alpha_2 + \alpha_9 \times \beta_2)}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DCEO_i + \frac{\alpha_3}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DAUD_i + \frac{\alpha_4}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DCHG_i + \\ &+ \frac{(\alpha_5 + \alpha_9 \times \beta_7)}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DCOMT_i + \frac{\alpha_6}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DMAJS_i + \frac{\alpha_7}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times EXMB_i + \frac{(\alpha_8 + \alpha_9 \times \beta_3)}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times LEV_i \\ &+ \frac{\alpha_9 \times \beta_4}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DMANF_i + \frac{\alpha_9 \times \beta_5}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times DRINV_i + \frac{\alpha_9 \times \beta_6}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \times SALES\ CHG_i + \frac{\alpha_9 \times \theta_i + \varepsilon_i}{1 - \alpha_9 \times \beta_8} \\ \\ ROA_i &= \frac{\beta_0 + \beta_8 \times \alpha_0}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} + \frac{(\beta_1 + \beta_8 \times \alpha_1)}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DSYST_i + \frac{(\beta_2 + \beta_8 \times \alpha_2)}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DCEO_i + \frac{(\beta_3 + \beta_8 \times \alpha_3)}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times LEV_i + \frac{\beta_4}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DMANF_i + \\ &+ \frac{\beta_5}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DRINV_i + \frac{\beta_6}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times SALES\ CHG_i + \frac{(\beta_7 + \beta_8 \times \alpha_5)}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DCOMT_i + \frac{\beta_8 \times \alpha_3}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DAUD_i \\ &+ \frac{\beta_8 \times \alpha_4}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DCHG_i + \frac{\beta_8 \times \alpha_6}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times DMAJS + \frac{\beta_8 \times \alpha_7}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \times EXMB_i + \frac{\beta_8 \times \varepsilon_i + \theta_i}{1 - \beta_8 \times \alpha_9} \end{aligned} \right.$$

Ultima parte în fundamentarea ecuațiilor reduse presupune înlocuirea fiecărui

coeficient cu alte variabile. Acest aspect este evidențiat în sistemul V.

### Sistemul V

$$\left\{ \begin{aligned} FEES_i &= \gamma_0 + \gamma_1 \times DSYST_i + \gamma_2 \times DCEO_i + \gamma_3 \times DAUD_i + \gamma_4 \times DCHG_i + \gamma_5 \times DCOMT_i + \gamma_6 \times DMAJS_i + \gamma_7 \times EXMB_i + \\ &+ \gamma_8 \times LEV_i + \gamma_9 \times DMANF_i + \gamma_{10} \times DRINV_i + \gamma_{11} \times SALES\ CHG_i + \mu_i \\ \\ ROA_i &= \lambda_0 + \lambda_1 \times DSYST_i + \lambda_2 \times DCEO_i + \lambda_3 \times LEV_i + \lambda_4 \times DMANF_i + \lambda_5 \times DRINV_i + \lambda_6 \times SALES\ CHG_i + \lambda_7 \times DCOMT_i + \\ &+ \lambda_8 \times DAUD_i + \lambda_9 \times DCHG_i + \lambda_{10} \times DMAJS + \lambda_{11} \times EXMB_i + \varpi_i \end{aligned} \right.$$

După determinarea formei reduse, pentru fiecare ecuație se realizează regresia factorilor individuali asupra variabilei endogene, iar valorile ajustate se determină prin scăderea reziduurilor obținute din valoarea variabilei endogene.

Forma finală a sistemului de ecuații simultane se determină prin înlocuirea valorilor ajustate în forma structurală a ecuațiilor (ecuațiile inițiale).

Ipotezele de cercetare pe care s-a fundamentat analiza sunt:

- H1. Un sistem unitar de management influențează onorariile de audit în mod negativ.
- H2. Lipsa dualității director executiv/director general influențează onorariile de audit în mod pozitiv.
- H3. Auditorii din Big Four percep onorarii de audit mai mari pentru realizarea procesului de audit.
- H4. Existența comitetului de audit va diminua riscul asociat cu procesul de audit și, prin urmare, valoarea onorariilor de audit va scădea.

H5. Dacă acționarul majoritar deține controlul companiei, atunci onorariile de audit sunt mai mici.

H6. Numărul de membri din comitetul de conducere ar trebui să fie corelat pozitiv cu onorariile de audit, din moment ce acestea pot să fie un „proxi” pentru dimensiunea companiei.

H7. Cu cât gradul de îndatorare este mai mare, cu atât onorariile de audit sunt mai mari.

## 4. Rezultate și discuții

Scopul acestei analize este de a evidenția corelația dintre onorariile de audit, care reprezintă un bun indicator pentru auditul financiar, și sistemul de guvernare corporativă, variabilele de guvernare corporativă și caracteristicile auditorului financiar.

Pentru a fundamenta modelul de ecuații simultane trebuie să se evidențieze în primul rând matricea de corelație. Pentru a obține valori ajustate mai bune este indicat să existe valori reduse ale corelației. Matricea de corelație este prezentată în **Tabelul 1**.

**Tabel 1. Matricea de corelație**

Elem.	FEES	ROA	DSYST	DCEO	DAUD	DCHG	DCOMT	DMAJS	EXMB	LEV1	LEV2	DMANF	DRINV	SALES CHG
FEES	1													
ROA	0,221	1												
DSYST	-0,346**	-0,043	1											
DCEO	-0,065	-0,191	-0,250	1										
DAUD	0,158	0,177	-0,196	0,078	1									
DCHG	0,121	0,017	-0,28***	0,210	0,044	1								
DCOMT	-0,047	0,080	-0,336**	0,133	0,014	0,076	1							
DMAJS	-0,103	0,152	0,172	0,111	0,088	-0,164	-0,070	1						
EXMB	0,071	0,239	-0,128	0,195	0,425*	-0,026	0,187	0,045	1					
LEV1	-0,190	-0,29***	0,125	0,298***	0,194	0,095	-0,105	0,073	0,059	1				
LEV2	0,110	-0,028	0,159	-0,219	0,026	-0,016	0,016	-0,142	-0,27***	-0,088	1			
DMANF	-0,321**	-0,102	0,283***	-0,120	-0,190	-0,35**	-0,120	0,028	-0,229	0,016	-0,099	1		
DRINV	-0,040	-0,027	0,156	0,133	0,127	0,206	-0,171	0,040	-0,005	0,058	-0,082	-0,018	1	
SALES CHG	-0,097	-0,234	-0,209	0,034	-0,096	-0,185	0,001	0,103	-0,119	-0,224	-0,037	0,146	0,035	1

unde \*, \*\*, \*\*\* evidențiază pragul de semnificație la 1%, 5% și 10%

Sursa: prelucrările autorului

Din **Tabelul 1** se poate observa că cea mai mare corelație se regăsește între numărul membrilor executivi din comitetul de conducere și tipul auditorului financiar. Din moment ce corelația este în jur de 0,425, am considerat că ambele variabile pot fi incluse în analiză.

Pentru a evidenția interdependențele dintre variabilele de audit financiar, variabilele de guvernare corporativă și performanța financiară, am furnizat date despre statistica descriptivă a variabilelor incluse în analiză. Acestea sunt prezentate în **Tabelul 2**.

Tabel 2. Statistica descriptivă

Elemente	Medie	Mediană	Max.	Min.	Abatere medie pătratică	Asimetrie	Kurtosis	Jarque-Bera	Probabilitate
FEES	4.755	4.748	5.521	4.079	0,383	0,154	2.153	1.386	0,500
ROA	0,019	0,022	0,158	-0,328	0,079	-2,077	10.668	129.923	0
DSYST	0,902	1	1	0	0,300	-2,713	8.358	99.326	0
DCEO	0,634	1	1	0	0,488	-0,557	1.310	6.998	0,030
DAUD	0,244	0	1	0	0,435	1.193	2.423	10.291	0,006
DCHG	0,171	0	1	0	0,381	1.750	4.063	22.861	0,000
DCOMT	0,488	0	1	0	0,506	0,049	1.002	6.833	0,033
DMAJS	0,732	1	1	0	0,449	-1,046	2.094	8.878	0,012
EXMB	4.659	5	9	3	1.543	1,042	4.067	9.360	0,009
LEV1	0,671	0,294	3.882	0,033	0,913	2.182	7.051	60.570	0
LEV2	0,301	0,213	0,791	0,031	0,230	0,829	2.489	5.141	0,076
DMANF	0,659	1	1	0	0,480	-0,669	1.447	7.175	0,028
DRINV	0,488	0	1	0	0,506	0,049	1.002	6.833	0,033
SALES CHG	0,084	0,092	0,518	-0,427	0,190	-0,054	3.331	0,207	0,902

Sursa: prelucrările autorului

Din **Tabelul 2** se poate concluziona că aproximativ 90% dintre entitățile incluse în analiză au un sistem unitar de management. Aproximativ 63,4% dintre entități au raportat că poziția de director executiv este deținută de o altă persoană decât cea care deține poziția de director general. Aproximativ un sfert (24,4%) dintre entități au un auditor financiar din Big Four. Aproape 17% dintre acestea și-au schimbat auditorul financiar. Aproape 50% dintre entități raportează existența comitetului de audit (48,8%). În aproximativ 75% (73,2%) din cazuri, acționarul majoritar deține controlul companiei, în timp ce aproape jumătate din companii au acționarul majoritar român (48,8%). În ceea ce privește celelalte caracteristici, se poate concluziona că aproape 66% dintre entități activează în industria producătoare.

Rentabilitatea economică este în jur de 2% pe an (1,9%), înregistrând un minim de -32,8% și un maxim de 15,8%. Indicatorul aferent gradului de îndatorare evidențiază că finanțarea se realizează o treime din datorii și două treimi din capitaluri proprii. În medie, cifra de afaceri a crescut cu 8,4% pe an.

În ceea ce privește distribuția variabilelor, se poate afirma că acestea nu au o distribuție normală. Acest aspect este datorat faptului că probabilitatea de respingere a ipotezei nule când variabila are o distribuție normală este mică, prin urmare, ne asumăm, cu un risc redus, că variabilele nu sunt normal distribuite.

După ce am analizat matricea de corelație și caracteristicile variabilelor incluse în analiză, a fost fundamentată analiza aferentă modelelor de ecuații simultane. Rezultatele formei structurale sunt evidențiate în **Tabelul 3**.

Pe baza rezultatelor prezentate în **Tabelul 3** se pot formula câteva concluzii. Există o corelație puternică negativă între valoarea onorariilor de audit și sistemul unitar de management. Se pare că entitățile care au un sistem dual de management sunt mai înclinate să plătească onorarii mai mari pentru procesul de audit. Acest rezultat este relativ surprinzător din moment ce într-un sistem dual de management onorariile de audit ar trebui să fie mai mici deoarece se consideră că există o transparență mai mare. Rezultatele ar putea fi corelate cu cele identificate pentru dualitatea director executiv/director general. Se observă că entitățile în care poziția directorului executiv nu este deținută de aceeași persoană care este și director general tind să plătească onorarii mai mari pentru auditorul financiar. Coeficientul poate fi considerat statistic diferit de zero, dacă ne asumăm un risc de 16,92% de a respinge ipoteza nulă că valoarea coeficientului nu este semnificativ diferită de zero. Aceasta poate fi acceptată deoarece avem doar 41 de companii incluse în analiză. Respingerea ipotezei nule se realizează pentru

indicatorul aferent gradului de îndatorare calculat ca raport între valoarea datoriilor și valoarea fondurilor disponibile la nivel de entitate. Ținând cont de rezultatele obținute, se poate concluziona că entitățile care au un sistem unitar, dar în care poziția de director executiv și cea de director general sunt deținute de aceeași persoană, plătesc onorarii de audit mai mici pentru

realizarea procesului de audit financiar. Rezultatele sunt diferite față de rezultatele descoperite de către Tsui ș.a. (2001), care consideră că în situația în care directorul executiv nu este și director general, există un control intern mai eficient la nivelul firmei și, prin urmare, riscul asociat procesului de audit este diminuat. Efectul se observă în existența unor onorarii de audit mai mici.

**Tabelul 3. Interdependențele dintre auditul financiar, guvernarea corporativă și performanța financiară**

Model 1			Model 2		
Element	Coefficient	Valoare P	Element	Coefficient	Valoare P
Constanta	5,3966	0,0000*	Constant	5,2818	0,0000*
DSYST	-0,4806	0,0000*	DSYST	-0,5112	0,0000*
DCEO	0,0140	0,7424	DCEO	0,0642	0,1692
DAUD	0,0213	0,6296	DAUD	-0,0152	0,6668
DCHG	-0,0165	0,7210	DCHG	-0,0268	0,4917
DCOMT	-0,1631	0,0000*	DCOMT	-0,1897	0,0000*
DMAJS	-0,0131	0,0043*	DMAJS	-0,1251	0,0034*
EXMB	-0,0236	0,0966***	EXMB	-0,0152	0,2689
LEV <sub>1</sub>	0,0114	0,6568	LEV <sub>2</sub>	0,2964	0,0000*
ROA_FIT	3,0394	0,0001*	ROA_FIT	3,5486	0,0000*
R squared	83,05%		R squared	87,51%	
DW	2,03		DW	1,96	
F cu probabilitate	16,8882*		F cu probabilitate	24,1395*	

unde \*, \*\*\* evidențiază pragul de semnificație la 1%, și 10%

Sursa: prelucrările autorului

Caracteristicile auditorului financiar par a avea un impact nesemnificativ asupra onorariilor de audit, cel puțin la nivelul eșantionului analizat. Coeficienții asociați tipului de auditor și schimbării auditorului nu sunt semnificativ diferiți de zero. Pe de altă parte, pentru tipul auditorului se obțin rezultate diferite în modelul 1 și în modelul 2. Acest aspect ar putea fi asociat cu numărul redus de companii care apelează la serviciile unui auditor din Big Four. Pe de altă parte, rezultatele ar putea indica faptul că o calitate mai ridicată a serviciilor de audit se poate realiza și de către un auditor non-Big Four, din moment ce și aceste entități ar putea percepe onorarii de audit mai mari.

Existența comitetului de audit pare a diminua valoarea onorariilor de audit. Rezultatele sunt similare cu cele identificate de către Cohen și Hanno (2000). Aceștia consideră că existența comitetului de audit reduce riscul asociat procesului de audit financiar.

Existența unui acționar majoritar care deține controlul evidențiază că acesta decide să plătească onorarii mai mici auditorilor financiari. Potrivit lui Chan, Ezzamel și Gwilliam (1993) entitățile care au un acționariat diversificat vor aloca sume mai mari pentru procesul de audit din moment ce doresc să îndeplinească standardele minime. Rezultatele ar putea fi corelate cu cele descoperite de către Hay, Knechel și Wong (2006), care consideră că atunci când o companie este deținută de un singur acționar, firma se confruntă cu probleme mai mari de agent.

Numărul membrilor din comitetul de conducere pare a influența în mod negativ cuantumul onorariilor plătite auditorului financiar. Prin urmare, o creștere a numărului de membri executivi din comitetul de conducere diminuează valoarea onorariilor de audit cu aproximativ 0,0152 % sau cu 0,0236%. Fluctuația identificată se datorează faptului că există posibilitatea ca ambele modele generate să fie aplicabile. În acest sens, suntem

dispuși să ne asumăm un risc de 26% pentru respingerea ipotezei nule potrivit căreia valoarea coeficientului nu este semnificativă statistic față de zero.

În ceea ce privește gradul de îndatorare, există cercetări, precum cele realizate de către Hay, Knechel și Wong (2006) sau de către Simunic (1980), care evidențiază că onorariile de audit sunt cu atât mai ridicate, cu cât gradul de îndatorare este mai ridicat (calculat ca raport între valoarea datoriilor și valoarea totală a fondurilor disponibile). Acest rezultat poate fi identificat în cazul analizării rezultatelor celui de-al doilea model. O creștere cu 1% a gradului de îndatorare generează o creștere cu 0,29% a onorariilor de audit.

Ultimul element analizat este impactul rentabilității economice asupra onorariilor de audit. Ne așteptăm să existe o corelație negativă între aceste două elemente. Ideea care stă la baza acestei ipoteze este aceea că o profitabilitate mai mică este asociată cu un risc mai ridicat asociat echipei de audit financiar, aspect ce presupune onorarii de audit mai mari. Rezultatele noastre sunt în opoziție cu aceste presupuneri. Se pare că onorariile de audit sunt cu atât mai mari, cu cât profitabilitatea este mai mare. Acest aspect se datorează necesității de a certifica informația financiară, pentru ca aceasta să fie credibilă și reală, mai ales după declanșarea crizei financiare, moment în care credibilitatea auditorului financiar a fost distorsionată.

Modelele estimate au un  $R^2$  mai mare de 80%, nu prezintă autocorelații și furnizează informații potrivit cărora nu toți coeficienții sunt statistic semnificativ egali cu zero.

## 5. Concluzii

Scopul cercetării a fost de a identifica dacă există o corelație între performanța financiară, indicatorii de audit financiar și indicatorii de guvernanta corporativă. Pentru a identifica o asemenea corelație, s-a folosit un model de ecuații simultane. Analiza a fost întreprinsă asupra unui eșantion format din 41 de companii cotate la Bursa de Valori București. Modelul a inclus atât informații financiare, cât și informații non-financiare, ca de exemplu tipul auditorului financiar, dualitatea director executiv – director general, tipul sistemului de management, existența comitetului de audit, dacă acționarul majoritar deține sau nu controlul entității, numărul de membri executivi din comitetul de conducere, valoarea rentabilității economice și gradul de îndatorare al entității.

Pentru estimarea valorilor ajustate ale variabilelor endogene am folosit și alte variabile de control, cum ar fi: dacă acționarul majoritar este un investitor român sau nu, tipul industriei în care activează entitatea (dacă e industrie producătoare sau nu) sau modificarea apărută în cifra de afaceri.

O parte dintre rezultatele obținute este în concordanță cu literatura de specialitate, iar o parte a rezultatelor este diferită față de aceasta. Spre exemplu, atunci când directorul executiv este diferit de directorul general, se alocă sume mai mari pentru procesul de audit. În plus, acest comportament se identifică și atunci când entitățile au un sistem de management dual. Se pare că entitățile cu un sistem de management unitar, în care directorul executiv e aceeași persoană cu directorul general, entitatea va plăti onorarii mai mici de audit pentru certificarea informațiilor financiare.

Pentru eșantionul pe baza căruia a fost făcută analiza, caracteristicile auditorului financiar par să nu afecteze valoarea onorariilor de audit. De fapt, fie tipul auditorului financiar, fie schimbarea sa, influențează semnificativ din punct de vedere statistic suma plătită auditorului financiar.

A rezultat o legătură pozitivă între nivelul de îndatorare și remunerarea auditului. Rezultatul este similar cu cel obținut de Hay, Knechel și Wong (2006), dar este opus în ceea ce privește profitabilitatea. Autorii consideră că între onorariile de audit și profitabilitatea entității poate fi observată mai degrabă o legătură negativă, decât una pozitivă. Acesta este și cazul nostru.

Existența comitetului de audit influențează în mod negativ valoarea remunerării auditorului. Acest lucru se datorează faptului că riscul de audit este atenuat dacă există un comitet de audit, astfel încât sunt cerute onorarii de audit mai mici. Rezultatele sunt în concordanță cu rezultatele obținute de Cohen și Hanno (2000).

Pe de altă parte, am putut observa că, în cazul în care un acționar majoritar are control asupra companiei apar mai multe probleme de agenție. Explicațiile rezidă în faptul că scad onorariile de audit atunci când controlul asupra companiei aparține unui acționar majoritar. Acest rezultat ar putea fi similar cu faptul că se întâlnește o protecție mai mică pentru acționari minoritari în cazul în care acționarul majoritar controlează entitatea. Rezultatul ar putea fi corelat cu influența negativă a membrilor executivi din comitetul de conducere. Se pare că, cu cât este mai mare o companie sau cu cât este mai mare numărul de membri executivi din comitetul de

conducere, cu atât este mai mică valoarea remunerației auditorului.

Considerăm că limita cercetării este dimensiunea mică a eșantionului inclus în analiză. Aceasta se datorează faptului că nu au putut fi găsite date referitoare la remunerația auditorului după 2011, din cauza lipsei transparenței pieței românești, ceea ce face colectarea datelor mai dificilă.

Cercetări viitoare își propun să detecteze interdependențe între auditul financiar, guvernanta corporativă și performanța financiară folosind un eșantion mai mare, prin includerea elementelor din

documentul de guvernanta corporativă și prin efectuarea unei comparații cu o piață cu caracteristici similare cu România.

### Recunoaștere

Această lucrare a fost cofinanțată din Fondul Social European, prin Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013, proiect numărul POSDRU/159/1.5/S/134197 „Performanță și excelență în cercetarea doctorală și postdoctorală în domeniul științelor economice din România”

### BIBLIOGRAFIE

- Abbott, L. J., Parker, S., Peters, G. F. și Raghunandan, K. (2003), The association between audit committee characteristics and audit fees, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 22, nr. 2, pp. 17–32.
- Brad, L., Dobre, F., Ciobanu, R. și Brașoveanu, I. V. (2014), „Interdependența între guvernanta corporativă și auditul financiar: evidență de pe piața de capital din România”, articol prezentat la *Emerging Market Queries in Finance and Banking*, 24-25 Octombrie 2014, București, România.
- Campa, D. (2013), Big Four fee premium and audit quality: latest evidence from UK listed companies, *Managerial Auditing Journal*, vol. 28, nr. 8, pp. 680-707.
- Carcello, J.V., Hermanson, D.R., Neal, T.L. și Riley, R.A. (2002), Board characteristics and audit fees, *Contemporary Accounting Research*, vol. 19, nr. 3, pp. 365-384.
- Chan, P., Ezzamel, M. și Gwilliam, D. (1993), Determinants of audit fees for quoted UK companies, *Journal of Business Finance and Accounting*, vol. 20, nr. 6, pp.765-786.
- Cohen, J.R. și Hanno, D.M. (2002), Auditor's Consideration of Corporate Governance and Management Control Philosophy in Preplanning and Planning Judgments, *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, vol. 19, nr. 2, pp. 133-146.
- Core, J.E., Holthausen, R.W. și Larcker, D.F. (1999), Corporate governance, chief executive officer compensation, and firm performance, *Journal of Financial Economics*, vol. 51, pp. 371-406.
- Craswell, A., Stokes, D.J., și Laughton, J. (2002), Auditor independence and fee dependence, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 33, nr. 2, pp. 253-275.
- Daske, H. (2006), Economic benefits of adopting IFRS or US-GAAP: Have the expected cost of equity capital really decreased?, *Journal of Business Finance & Accounting*, vol. 33, nr. 3&4 pp. 329-373.
- Dittmann, I., Maug, E.G. și Schneider, C. (2008), Bankers on the board of German firms: What do they do, what they are worth, and why they are (still) there, *Review of Finance*, vol. 14, nr. 1, pp. 35-71.
- Dobre, F. (2014), „Are financial audit elements and corporate governance policies solutions for the economic crisis?”, presented at *International Conference Post-Crisis Developments in Economics*, 21-22 noiembrie 2014, București, România.
- Farber, D.B. (2005), Restoring Trust after Fraud: Does Corporate Governance Matter?, *The Accounting Review*, vol. 80, nr. 2, pp. 539-561.
- Hay, D.C., Knechel, W.R. și Wong, N. (2006), Audit fees: A meta-analysis of the effect of supply and demand attributes, *Contemporary Accounting Research*, vol. 23, nr. 1, pp. 141-191.
- Hubens, R. (2012), „The Influence of the Financial Crisis on Auditor Changes and Earnings Management”, Tilburg University, Disponibil la: <http://arno.uvt.nl/show.cgi?fid=123020> [Accesat pe 9 ianuarie 2016].
- Idowu, S.O.(2014), *Corporate governance: an international perspective*, Springer Publishing, Berlin.

16. Mitra, S., Hossain, M. și Deis, D.R. (2007), The empirical relationship between ownership characteristics and audit fees, *Review of Quantitative Finance and Accounting*, vol. 28, pp.257-285.
17. Reichelt, K.J. și Wang, D. (2010), National and Office-Specific Measures of Auditor Industry Expertise and Effects on Audit Quality, *Journal of Accounting Research*, vol. 48, nr. 3, pp. 647-686.
18. Sikka, P. (2009), Financial crisis and the silence of the auditors, *Accounting, Organizations and Society*, vol. 34, nr. 6-7, pp. 868-873.
19. Simunic, D.A. (1980), The pricing of audit services: Theory and evidence, *Journal of Accounting Research*, vol. 18, nr. 1, pp. 161-190.
20. Steward, J.G. și Kent, P. (2006), „The relation between external audit fees, audit committee characteristics and internal audit”, 9-1-2006 *Working Paper Faculty of Business Publications*, Disponibil la [http://epublications.bond.edu.au/business\\_pubs/14/](http://epublications.bond.edu.au/business_pubs/14/) [Accesat pe 9 ianuarie 2016].
21. Tsui, J.S.L., Jaggi, B. și Gul, F.A. (2001), CEO Domination, Growth Opportunities, and their Impact on Audit Fees, *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, vol. 16, nr. 3, pp. 189-208.
22. Voller, D., Bremert, M. și Zein, N. (2013), Interdependencies between auditing and corporate governance –evidence from Germany, *Auditing and Corporate Governance*, vol. 65, pp. 198-226.
23. Williams, D.D. (1988), The potential determinants of auditor change, *Journal of Business, Finance & Accounting*, vol. 15, nr. 2, pp. 243-261.