
Relația dintre risc și transparență în situațiile financiare ale entităților din domeniul serviciilor profesionale

Mirela Elena NICHITA,
Academia de Studii Economice din București,
E-mail: mirela.nichita@gmail.com

Marcel VULPOI,
Academia de Studii Economice din București,
E-mail: Marcel.Vulpoi@cig.ase.ro

Rezumat

Scopul raportărilor financiare este de a oferi utilizatorilor informații folositoare; utilitatea informațiilor se definește prin caracteristici calitative (fundamentale și amplificatoare). Criza financiară a accentuat limitele raportării financiare, care nu a fost în măsură să prevină investitorii asupra riscurilor pe care le aveau de înfruntat. Datorită schimbărilor recente petrecute în mediul de afaceri, managerii au fost foarte motivați în a regândi și îmbunătăți filosofia, procesele și metodologiile de guvernare a riscului. Lipsa de calitate, lipsa furnizării informațiilor actualizate și lipsa sistemelor adecvate pentru a surprinde, a raporta și a cuantifica informațiile corecte în cadrul organizației reprezintă provocări fundamentale pentru punerea în aplicare și susținerea tuturor aspectelor de management eficace al riscurilor. Începând cu anii '80, investitorii au devenit mai interesați de informațiile explicative cu caracter narativ (din notele la situațiile financiare) decât de rapoartele principale (care relevă poziția financiară și performanța). În această cercetare ne propunem să identificăm dacă entitățile care oferă servicii profesionale de contabilitate prezintă în situațiile lor financiare informații privind riscul. Pentru a realiza acest demers am elaborat un model de regresie pentru a analiza legătura dintre mărimea, rentabilitatea, gradul de îndatorare și raportarea riscului de către entitățile care oferă servicii de fiscalitate și contabilitate în România, în perioada 2009-2013.

Cuvinte-cheie: Risc, rapoarte financiare, managementul riscului, raportarea riscului, note explicative la situațiile financiare.

Clasificare JEL: M20, M29, M41

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Nichita, M.E. and Vulpoi, M. (2016), Relationship between risk and transparency in the financial statements of professional services entities, Audit Financiar, vol. XIV, no. 5(137)/2016, pp. 540-550, DOI: 10.20869/AUDITF/2016/137/540

Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2016/137/540>

Introducere

Riscul a fost definit în mod tradițional ca posibilitatea de pericol, pierdere, rănire sau alte consecințe adverse posibile (Dionne, 2013; Lupton, 1999). În contabilitate și finanțe, riscul este abordat prin intermediul noțiunilor de arbori decizionali, distribuții de probabilitate, analiza cost-volum-profit, flux monetar actualizat, modelele CAPM (Capital Asset Pricing Model) și tehnici de hedging. Managementul riscului este procesul prin care organizațiile abordează metodic riscurile asociate activităților realizate pentru urmărirea obiectivelor organizaționale și raportat la întregul portofoliu de activități pe care le desfășoară (ISO 9001).

Managementul eficient al riscului implică: aprecierea riscului, evaluarea riscului, tratarea riscului și raportarea riscului. Managementul riscului evidențiază faptul că supraviețuirea unei entități depinde în mare măsură de capacitatea sa de a anticipa și de cea de a se pregăti pentru schimbare, mai degrabă decât de a aștepta schimbarea și a reacționa la aceasta. Ar trebui să se înțeleagă faptul că managementul riscului nu are obiectivul de a preveni sau interzice asumarea de riscuri, ci de a se asigura că riscurile sunt asumate în mod conștient, pe bază de cunoștințe detaliate și o bună înțelegere a acestora, astfel încât să poată fi evaluate, iar consecințele lor – diminuate.

Un principiu-cheie al unui management de risc performant este transparența riscului, atât în termeni de raportare internă a riscurilor, cât și în termeni de raportare externă a lor (Lam, 2007). Abilitatea de a genera rapoarte mult mai frecvent, zilnic sau chiar în timp real, ar face ca managementul riscului să fie un instrument mult mai flexibil, puternic și valoros pentru manageri.

Un studiu realizat de Association of Chartered Certified Accountants (ACCA, 2012) a demonstrat faptul că profesioniștii contabili înțeleg riscul și consideră că pot aduce o contribuție majoră în procesul de management al riscului. De asemenea, studiul a demonstrat că profesioniștii contabili înțeleg corect termenul de risc.

1. Revizuirea literaturii de specialitate

1.1. Calitatea informației contabile

Informația financiară trebuie să fie utilă în luarea deciziilor, iar acest obiectiv se realizează atunci când informația financiară este relevantă și reprezintă în mod

corect ceea ce urmărește să reprezinte. Utilitatea este îmbunătățită dacă informația financiară este comparabilă și oportună, dacă poate fi verificată și dacă este transmisă pe înțelesul utilizatorilor (International Accounting Standards Board - IASB, 2010).

Caracteristicile calitative ale informației financiare, așa cum au fost stabilite în cadrul conceptual al IASB, sunt esențiale pentru stabilirea standardelor și sunt destinate a fi utilizate de firme atunci când se iau anumite decizii referitoare la contabilitate, în mod deosebit alegeri și schimbări privind politicile contabile (IASB, 2010).

1.2. Calitatea și transparența

În timp ce „calitatea” informației contabile și „transparența” sistemului de raportare sau standardele contabile sunt termeni folosiți în mod obișnuit și intersanjabil, nu există o definiție exactă și general acceptată a calității sau a transparenței. Pownall și Schipper (1999) definesc transparența ca fiind „standarde care indică evenimente, tranzacții, judecăți și estimări ce stau la baza situațiilor financiare și a implicațiilor acestora” (Kothari, 2000). Levitt (1998) definește standardele contabile de bună calitate ca fiind cele care „produc situații financiare care raportează evenimente în perioadele în care acestea au loc și nu înainte sau după ce acestea au loc.” Ball ș.a. (2000) și Ball ș.a. (2003) interpretează transparența ca fiind o combinație de proprietăți, mai exact prudența și oportunitatea informației financiare.

Transparență = $f(O, P)$

unde:

O - oportunitate

P - prudență

Calitatea informațiilor financiare pe care le primesc utilizatorii reprezintă atât o funcție a calității standardelor (contabile) care guvernează prezentarea de informații contabile, cât și implementarea statutară sau aplicarea corporativă a standardelor într-o economie (Kythreotis, 2014).

Calitatea informației financiare = $f(C_{IFRS}, C_{GAAP}, RI, RV)$

unde:

C_{IFRS} – calitatea standardelor contabile internaționale

C_{GAAP} – calitatea standardelor contabile locale/naționale

RI – raportare impusă (obligatorie)

RV – raportare voluntară

Beneficiile raportărilor financiare explică cererea pentru standarde contabile și sisteme de raportare de înaltă calitate. Literatura de specialitate arată că atât raportările impuse, cât și cele voluntare reduc asimetriile informaționale dintre participanții informați și cei neinformați de pe piață (Diamond și Verrecchia, 1991). Kothari (2000) amintește că asimetria informațională redusă scade costul capitalului (componenta referitoare la asimetrie) prin micșorarea variațiilor dintre cerere și ofertă și minimizează volatilitatea rentabilității acțiunilor (Leuz și Verrecchia, 2000).

1.3. Raportarea riscului

Raportarea riscului este influențată de cerințele organismelor de standardizare prin emiterea de standarde contabile (IAS 32, IFRS 7 *Instrumente financiare: prezentarea informațiilor*, IFRS 8 *Segmente operaționale*, IFRS 9 *Instrumente financiare*, IFRS 13 *Evaluarea la valoarea justă*), care stau la baza raportării riscului. În Marea Britanie, Institutul Contabililor Autorizați din Anglia și Țara Galilor (The Institute of Chartered Accountants in England and Wales - ICAEW) și-a arătat interesul referitor la acest subiect și a emis mai multe documente cu scopul de a ajuta directorii companiilor pentru a identifica, gestiona și cuantifica riscul, și pentru a spori raportarea publică a acestuia prin furnizarea de informații mai relevante asupra riscului cu privire la toate tipurile de risc care au potențialul de a influența performanța corporativă (ICAEW 1997, 1999a, b).

În literatura de specialitate se pot identifica două categorii de metode de cercetare privind raportarea riscului: prima se concentrează pe situațiile financiare anuale ca sursă pentru analiza de conținut a raportării riscului. Metodele din cea de-a doua categorie constau în analiza rapoartelor interne specifice managementului (*Management Discussions and Analysis - MD&A*) (Amran ș.a., 2008). Rapoartele anuale reprezintă sursa principală de informații pentru examinarea raportării riscului (Linsley și Shrivies, 2005). În prezent, rapoartele anuale includ, pe lângă informațiile financiare cantitative, și note explicative, detalii narative, grafice. Cele mai multe studii privind raportarea riscului au fost publicate în: Marea Britanie (Abraham și Cox, 2007; Dhanani, 2003; Iatridis, 2008; Linsley și Lawrence, 2007; Linsley și Shrivies, 2006; Solomon ș.a., 2000), Italia (Beretta și

Bozzolan, 2004), Portugalia (Lopes și Rodrigues, 2007); Canada (Lajili și Zéghal, 2005); Australia (Poskitt, 2005), Statele Unite ale Americii (Hodder ș.a., 2001; Jorion, 2002; Linsmeier ș.a., 2002; Rajgopal, 1999; Schrand, 1997), România și Bulgaria (Roman și Șargu, 2014). În România am constatat un interes crescut în domeniul riscului și în cel al managementului riscului (Nichita, 2014), în mod deosebit în ceea ce privește piața financiară (Horobeț și Dumitrescu, 2008; Horobeț și Ilie, 2009).

Hodder ș.a. (2001) au ajuns la următoarele concluzii după analiza documentului emis de *Securities and Exchange Commission - SEC* cu titlul *Financial Risk Release* (FRR nr. 48):

1. Cerințele de raportare nu solicită un volum mare de informații de ordin cantitativ pentru a ajuta investitorii și utilizatorii să înțeleagă instrumentele folosite de companii în raportarea riscurilor.
2. Procesul de evaluare a riscului reprezintă o activitate foarte dificilă pentru utilizatori și investitori.
3. Utilizatorii rapoartelor financiare care nu sunt familiarizați cu FFR nr. 48 nu au alternative prin care să înțeleagă informațiile privind riscurile.

Linsley și Shrivies (2000) au examinat cerințele de raportare a riscului în cadrul unei cercetări referitoare la avantajele și dezavantajele raportării risculului în rapoartele anuale și au ajuns la concluzia că entitățile pot reduce costul capitalului prin îmbunătățirea calității informației furnizate utilizatorilor de informații contabile. De asemenea, ei au încurajat firmele să prezinte mai multe informații previzionale pentru a crește valoarea informației necesare luării deciziilor de către investitori. Dietrich ș.a., (2001) s-au concentrat pe valoarea raportării informațiilor de perspectivă în cadrul raportărilor anuale, considerând că vor conduce la îmbunătățirea eficienței în piață. Botosan (2004) a explicat dificultatea procesului de măsurare a calității raportării riscurilor: calitatea raportării depinde de percepția utilizatorului. Cel mai important studiu a fost realizat de Linsley și Shrivies (2006), care au analizat raportările privind riscurile incluse în notele explicative, componentă a situațiilor financiare anuale, pentru 79 de companii nefinanciare britanice. Aceștia au colectat informații privind riscurile, urmărind:

- trei categorii de informații explicative (avantaje/dezavantaje, monetar/non-monetar și trecut/viitor);

- șase factori de risc (financiar, operațional, responsabilizare, procesarea informației și tehnologie, integritate și strategie).

Cercetarea lor a identificat o asociere pozitivă între raportarea riscului prin notele explicative (numărul prezentărilor de informații referitoare la riscuri) și mărimea companiei. Această asociere a fost confirmată și de rezultatele obținute de Beretta și Bozzolan (2004) pentru companiile din Italia. Linsley și Shrivies (2006) nu au descoperit nicio asociere între raportarea riscului prin notele explicative (numărul prezentărilor de informații referitoare la riscuri) și cele cinci instrumente de cuantificare a riscului financiar analizate: rotația activelor, rata solvabilității generale, gradul de îndatorare, *scorul qui* și *factorul beta*.

2. Metodologie și eșantion

Cercetarea noastră analizează relația dintre mărimea companiei, rentabilitatea economică, rentabilitatea financiară și prezentarea informațiilor privind riscul, folosind modelul regresiei. Alegerea companiilor incluse în eșantion s-a realizat pe baza criteriului disponibilității informațiilor. Studiul a exclus companiile care activează în domeniile financiar și asigurări, deoarece acestea fac obiectul unor cerințe specifice de prezentare a informațiilor, astfel încât situațiile lor financiare anuale nu pot fi considerate ca fiind determinate în mod voluntar. Sursa eșantionului de date este doingbusiness.ro. Studiul de față a utilizat un eșantion alcătuit din 25 de companii, clasificate de doingbusiness.ro ca fiind companii importante; *website*-ul doingbusiness.ro folosește metodologia Ernst&Young (E&Y) pentru a clasifica entitățile în mari, mijlocii și mici. Formula propusă de E&Y pentru clasificarea entităților după mărime include variabile calitative și cantitative. Piața românească de servicii contabile se ridică la valoarea de 400 milioane euro (Vulpoi, 2014).

Cercetarea noastră se concentrează pe raportarea riscului de către un profesionist contabil în cadrul situațiilor financiare: din moment ce profesioniștii contabili pregătesc situațiile financiare ale altor entități, considerăm că este important să analizăm dacă și cum raportează riscul pentru companiile lor. Prima parte a cercetării a fost de ordin calitativ (analiza literaturii de specialitate). Pe baza situațiilor financiare publicate oficial, în mod deosebit notele explicative la situațiile financiare sau rapoartele de audit, am realizat o analiză a conținutului și am identificat termenul „*risc*”, pentru a stabili dacă profesionistul a raportat riscurile cu care compania se confruntă. De asemenea, am efectuat o analiză mai detaliată pentru a detecta prezența termenilor: risc de creditare, risc de piață, risc de diferențe de curs valutar, risc valutar, risc strategic, risc operațional.

În cazul în care companiile sunt auditate, situațiile financiare (și notele explicative la situațiile financiare) includ mai multe aspecte privind riscurile, decât în cazul altor companii. În general, riscurile prezentate au legătură cu riscul financiar (risc de diferențe de curs valutar, risc de creditare, risc de piață); entitățile care prestează servicii profesionale de contabilitate abordează foarte puține aspecte privind riscul strategic sau riscul operațional în situațiile lor financiare. Am descoperit faptul că entitățile care prestează servicii financiare (de contabilitate și fiscalitate) nu folosesc instrumente financiare.

Pentru a realiza o analiză cantitativă a raportării riscului, am aplicat modelul de regresie cu cinci variabile, după cum urmează:

$$\text{Raportarea riscului (DR)} = \beta_0 + \beta_1 \text{Mărimea Societății} + \beta_2 \text{Rata generală a îndatorării} + \beta_3 \text{Rentabilitate economică} + \beta_4 \text{Rentabilitate financiară} + \beta_5 \text{Audit} + \varepsilon$$

Tabelul 1. Măsurarea variabilelor

Variabile independente	Modul de măsurare
1 – Mărimea societății	Logaritmul natural al cifrei de afaceri la sfârșitul perioadei.
2 – Rata generală a îndatorării	Total datorii (pasive) raportat la capitaluri proprii.
3 – Rentabilitate economică	Rentabilitatea activelor totale.
4 – Rentabilitate financiară	Rentabilitatea capitalurilor proprii.
5 – Mărimea firmei de audit	Variabilă dummy - primește valoarea 1 dacă situațiile financiare ale companiei sunt auditate de o firmă inclusă în Big 4, și devine valoarea 0 altfel (neauditare sau auditate de o firmă care nu este inclusă în Big 4).

Sursa: Prelucrările autorului

Rezultatele analizei realizate prin regresie sunt prezentate la finalul lucrării (Anexe).

3. Analiza rezultatelor și perspective privind cercetările viitoare

Informațiile privind raportarea riscului s-au obținut din situațiile financiare anuale și din rapoartele de audit aferente perioadei 2009-2013. Informațiile referitoare la variabilele modelului sunt prezentate în continuare:

- *Cifra de afaceri* stabilește mărimea companiei: este cunoscut faptul că entitățile din sectorul serviciilor profesionale dețin mai puține active decât altele (cele din producție), iar cifra de afaceri poate fi considerată un indicator relevant privind mărimea. Faptul că marile companii au nevoi de finanțare mai însemnate le determină să ofere mai multe informații privind riscul.
- *Rata generală a îndatorării* se calculează ca raport între datorii și totalul activelor companiei. O rată generală a îndatorării ridicată indică risc crescut pentru companie.
- *Rentabilitatea activelor și rentabilitatea capitalurilor proprii*: companiile mari sunt motivate să prezinte informații privind riscul pentru a spori încrederea investitorilor și pentru a diminua sensibilitatea la modificările de ordin politic.
- *Audit*: considerăm că este important să cunoaștem dacă entitățile incluse în eșantion sunt auditate sau nu; dacă situațiile financiare sunt auditate de o companie care face parte din Big 4, variabila primește valoarea unu (1). Dacă situațiile financiare sunt auditate de o companie care nu face parte din Big 4 sau nu sunt auditate, variabila primește valoarea zero (0).

3.1. Rezultatele analizei descriptive

Anexa 1 oferă rezultatele privind analiza descriptivă a eșantionului pentru perioada analizată (2009 – 2013). Cifra de afaceri (sub formă logaritmică) variază de la valori aproximative de 16 până la 18 pentru întreaga perioadă analizată. Indicatorii de rentabilitate prezintă valori negative atunci când rezultatul exercițiului financiar este o pierdere. În general, companiile

prestatoare de servicii contabile care fac parte din eșantion prezintă rezultate pozitive (profit raportat) (92%).

3.2. Rezultatele analizei prin regresie multiplă

- *Mărimea companiei* este asociată în mod pozitiv cu raportarea riscului (P_{2009} , P_{2010} , P_{2011} , P_{2012} , și P_{2013} sunt mai mici de 5%). Aceste rezultate confirmă rezultatele prezentate în literatura de specialitate (Beattie ș.a., 2004; Firth, 1979).

Companiile din eșantionul selectat sunt companii mari și prezintă informații privind riscul în notele explicative la situațiile financiare, în conformitate cu principiul *oferirii exemplului*.

- *Rata generală a îndatorării* este un indicator care trebuie corelat cu raportarea riscului. Indicatorul a înregistrat valori pozitive în 2009, 2010, 2013 și negative în 2011 și 2012. Acest fenomen poate fi explicat prin faptul că entitățile din eșantionul analizat nu sunt cotate la bursă, prin urmare nu există cerințe suplimentare impuse privind raportarea, iar debitorii își transmit reciproc informații private.
- *Rentabilitatea exprimată ca rentabilitatea activelor și rentabilitatea capitalurilor proprii* are o influență relativ constantă asupra raportării riscului. Se remarcă efectul semnificativ negativ al indicatorului rentabilității activelor în anul 2012, când entitățile au raportat rezultate foarte mici, ceea ce a determinat valori sub 0,01% pentru acest indicator.
- *Audit*. Faptul că unele entități sunt auditate s-a evidențiat printr-o raportare mai atentă a riscului. Totuși, începând cu anul 2011, efectul auditului asupra calității raportării riscului s-a diminuat.

Riscul nu este întotdeauna negativ pentru afaceri și există o nevoie reală în sensul dezvoltării unei imagini de ansamblu asupra managementului riscului, care echilibrează riscurile și oportunitățile. Organizațiile au ajuns să recunoască din ce în ce mai mult aspectul de oportunitate și potențialul riscului de a crea valoare. Asumarea de riscuri este necesară pentru creștere economică și succes, iar noua abordare a managementului riscurilor ar trebui să re-îmbrățișeze riscul ca pe o sursă de avantaje. În esență, s-a ajuns la concluzia că riscul nu trebuie evitat complet, ci asumarea de riscuri trebuie susținută prin informații, ea

însemnând de fapt avantajul competitiv (Casualty Actuarial Society, 2003).

Concluzii

Punctul central al unui bun management al riscului este identificarea și tratarea acelor riscuri care conduc la standardizarea tratării riscului la nivel de organizație.

Având în vedere faptul că profesioniștii contabili oferă suport în procesul de luare a deciziilor, această abordare a managementului riscului îi pune într-o poziție foarte importantă. Cele mai multe decizii „riscante” luate în cadrul companiilor au de obicei legătură și cu aspectele financiare. Cel mai frecvent, profesioniștilor contabili li se cere să estimeze implicațiile financiare ale unor scenarii alternative. În plus, numărul profesioniștilor contabili depășește aproape întotdeauna numărul managerilor de risc desemnați în mod formal în orice organizație. Profesioniștii contabili oferă cuantificare obiectivă, analiză și asigurare pentru luarea deciziilor bune. Deciziile bune înseamnă mai puțin risc. Dat fiind faptul că profesioniștii contabili împărtășesc o aptitudine pentru managementul riscului, are sens să observăm cum contribuie activitățile de zi cu zi ale acestora la *managementul riscului*.

Beneficiile pe care le aduce îmbunătățirea raportării riscurilor ar trebui văzute ca fiind limitate la investitorii individuali sau la managerii care câștigă încrederea investitorilor prin asemenea raportări. Există beneficii economice potențiale pentru o comunitate mai largă, sub forma unei mai bune alocări a resurselor pe bază de risc, având ca rezultat creșterea capitalului pe termen

lung. Se așteaptă ca nevoia de a raporta riscurile și cea de a implementa managementul riscului să conducă la o mai bună colectare a informațiilor interne privind riscurile pe care întreprinderea le are de înfruntat, precum și la nevoia ca directorii să fie responsabili pentru managementul riscului.

Cu toate acestea, directorii companiilor sunt uneori sceptici în a dezvălui informații suplimentare din cauza competiției, care le poate utiliza în mod strategic pentru a dobândi un avantaj (Linsley și Shrivess, 2005). Acest lucru poate duce la impunerea unui cost de proprietate, cauzând prin urmare un dezavantaj competitiv sau efecte negative asupra unei companii.

Entitățile trebuie să integreze asumarea și controlarea riscurilor în strategia lor; același lucru este valabil și pentru implicarea în cadrul organizației a diferitelor viziuni și perspective (directori executivi, șefi de departamente, manageri de risc) și care să includă în ecuație și percepțiile părților implicate, ale clienților, ale organismelor de reglementare și ale altor părți externe. Pentru a îndeplini ambele obiective – realizarea unei mai bune legături între risc și strategie, pe de o parte, și integrarea asumării riscurilor și a managementului riscurilor, pe de altă parte – companiile trebuie să adopte o abordare fundamental diferită. Primul pas către această abordare este formularea unui plan verosimil, care să fie legat de diferite inițiative strategice deja convenite. Acesta derivă direct din ipotezele realizate de managementul de top cu privire la viitor. Evidențind posibilele amenințări și oportunități ale riscului, managementul poate să le identifice în contextul specific strategiei sale, transformându-le în avantaje (Maurer, 2009).

BIBLIOGRAFIE

1. Abraham, S. și Cox, P. (2007) Analysing the determinants of narrative risk information in UK FTSE 100 annual reports, *The British Accounting Review*, vol. 39, nr. 3, pp. 227-248, DOI: 10.1016/j.bar.2007.06.002.
2. ACCA (2012), *Accountants for business. Rules for risk management: culture, behaviour and the role of accountants*, [pdf]. Disponibil la http://www.accaglobal.com/content/dam/acca/global/PDF-technical/corporate-governance/tech-afb-rrm_exec2.pdf [Accesat pe 2 aprilie 2016].
3. Amran, A., Bin, A.M.R. și Hassan, B.C.H.M. (2008), Risk reporting. An exploratory study on risk management disclosure in Malaysian annual reports, *Managerial Auditing Journal*, vol. 24, nr. 1, pp. 39-57, DOI: 10.1108/02686900910919893.
4. Ball, R., Kothari S. și Robin, A. (2000), The Effect of International Institutional Factors on Properties of Accounting Earnings, *Journal of Accounting&Economics*, vol. 29, nr. 1, pp. 1-51, DOI: 10.1016/S0165-4101(00)00012-4.
5. Ball, R., Robin, A. și Wu, J. (2003), Incentives versus standards: properties of accounting income

- in four East Asian countries, *Journal of Accounting and Economics*, vol. 36, pp. 235-270, DOI: 10.1016/j.jacceco.2003.10.003.
6. Beattie, V., McInnes, W. și Fearnley, S. (2004), A methodology for analysing and evaluating narratives in annual reports: a comprehensive descriptive profile and metrics for disclosure quality attributes, *Accounting Forum*, vol. 28, nr. 3, pp. 205-236, DOI: 10.1016/j.accfor.2004.07.001.
 7. Beretta, S. și Bozzolan, S. (2004), A framework for the analysis of firm risk communication, *The International Journal of Accounting*, vol. 39, nr. 3, pp. 265-288, DOI: 10.1016/j.intacc.2004.06.006.
 8. Botosan, C.A. (2004), Discussion of a framework for the analysis of firm risk communication, *The International Journal of Accounting*, vol. 39, nr. 3, pp. 289-295, DOI: 10.1016/j.intacc.2004.06.007.
 9. Casualty Actuarial Society – Enterprise Risk Management Committee (2003), *Overview of Enterprise Risk Management*, [pdf]. Disponibil la: <https://erm.ncsu.edu/az/erm/i/chan/m-articles/documents/CasualtyActuarialSocietyOverviewofERM.pdf> [Accesat pe 2 aprilie 2016].
 10. Dhanani, A. (2003), Foreign exchange risk management: a case in the mining industry, *The British Accounting Review*, vol. 35, nr. 1, pp. 35-63, DOI: 10.1016/s0890-8389(03)00002-7.
 11. Diamond, D. și Verrecchia, R. (1991), Disclosure, Liquidity, and the Cost of Capital, *Journal of Finance*, vol. 46, nr. 4, pp. 1325-1360, DOI: 10.2307/2328861.
 12. Dietrich, J.R., Kachelmeier, S.J., Kleinmuntz, D.N. și Linsmeier, T.J. (2001), Market efficiency, bounded rationality, and supplemental business reporting disclosures, *Journal of Accounting Research*, vol. 39, nr. 2, pp. 243-268, Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/2672955>.
 13. Dionne, G. (2013), Risk management: History, definition and critique, *Risk Management and Insurance Review*, vol. 16, nr. 2, pp. 147-166, DOI: 10.1111/rmir.12016.
 14. E&Y (2012), *Ranking methodology for Major Companies in Romania*, [online], Disponibil la: <http://mcr.doingbusiness.ro/articles/ranking-methodology-for-major-companies-in-romania/2583> [Accesat pe 2 aprilie 2016].
 15. Firth, M. (1979), The impact of size, stock market listing, and auditors on voluntary disclosure in corporate annual reports, *Accounting and Business Research*, vol. 9, nr. 36, pp. 273-280, DOI: 10.1080/00014788.1979.9729168.
 16. Hodder, L., Koonce, L. și McAnally, M.L. (2001), SEC market risk disclosures: Implications for judgment and decision making, *Accounting Horizons*, vol. 15, nr. 1, pp. 49-70, DOI: 10.2308/acch.2001.15.1.49.
 17. Horobeț, A. și Dumitrescu, S. (2008), Insights into Central and Eastern European countries competitiveness: on the exposure of capital markets to exchange rate risk, *Review of Economic and Business Studies*, vol. 1, nr. 2, pp. 107-126.
 18. Horobeț, A. și Ilie, L. (2009), On the exchange rate risk contribution to the performance of international investments: the case of Romania, *Review of Economic and Business Studies*, vol. 1, nr. 2, pp. 57 – 85.
 19. IASB (2010), *The Conceptual Framework for Financial Reporting 2010*, [pdf], Disponibil la: <http://www.ifrs.org/News/Press-Releases/Documents/ConceptualFW2010vb.pdf>, [Accesat pe 2 aprilie 2016].
 20. IASB (2016), *2016 IFRS Standards (Red Book)*, London: IFRS Foundation.
 21. Iatridis, G. (2008), Accounting disclosure and firms' financial attributes: Evidence from the UK stock market, *International Review of Financial Analysis*, vol. 17, nr. 2, pp. 219-241, DOI: 10.1016/j.irfa.2006.05.003.
 22. ICAEW (1997), *Financial Reporting of Risk: Proposals for a Statement of Business Risk*, London: ICAEW.
 23. ICAEW (1999a), *Turnbull Report*, [online], Disponibil la: <http://www.icaew.com/en/library/subject-gateways/corporate-governance/codes-and-reports/turnbull-report> [Accesat pe 2 aprilie 2016].
 24. ICAEW (1999b), *No surprises: the case for better risk reporting*, [online], Disponibil la: <https://www.deepdyve.com/lp/emerald-publishing/no-surprises-the-case-for-better-risk-reporting-M8Z278swYc>, [Accesat pe 2 aprilie 2016].

25. International Organization for Standardization (2015), *ISO 9001:2015 Quality management systems – Requirements*, [online], Disponibil la: http://www.iso.org/iso/home/store/catalogue_tc/catalogue_detail.htm?csnumber=62085 [Accesat pe 2 aprilie 2016].
26. IOS – International Organization for Standardization (2009), *ISO 31000:2009 Risk Management – Principles and Guidelines*, [online], Disponibil la: http://www.iso.org/iso/catalogue_detail.htm?csnumber=43170 [Accesat pe 2 aprilie 2016].
27. Jorion, P. (2002), How Informative Are Value-at-Risk Disclosures? *Accounting Review*, vol. 77, nr. 4, pp. 911-931, DOI: 10.2308/accr.2002.77.4.911.
28. Kothari, S.P. (2000), The role of financial reporting in reducing financial risks in the market, [pdf], Disponibil la: http://www.bostonfed.org/economic/conf/conf44/cf44_6.pdf, [Accesat pe 2 aprilie 2016].
29. Kythreotis, A. (2014), Measurement of Financial Reporting Quality Based on IFRS Conceptual Framework's Fundamental Qualitative Characteristics, *European Journal of Accounting, Finance and Business*, vol. 2, nr. 3, pp. 4-29.
30. Lajili, K. și Zéghal, D. (2005), A content analysis of risk management disclosures in Canadian annual reports, *Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration*, vol. 22, nr. 2, pp. 125-142, DOI: 10.1111/j.1936-4490.2005.tb00714.x.
31. Lam, J. (2007), Enterprise Risk Management at Asian Banks: From Challenges to Strategies, Executive White Paper, Asia Risk Management Institute (ARMI) [pdf], Disponibil la: <http://www.jameslam.com/images/PDF/ARMI%20White%20Paper%20Final.pdf>, [Accesat pe 2 aprilie 2016].
32. Leuz, C. și Verrecchia, R. (2000), The Economic Consequences of Increased Disclosure, *Journal of Accounting Research*, vol. 38 (suplimentar), pp. 91-124, DOI: 10.2307/2672910.
33. Levitt, A. (1998), The Importance of High Quality Accounting Standards, *Accounting Horizons* vol. 12, nr. 1, pp. 79–82.
34. Linsley, P.M. și Lawrence, M.J. (2007), Risk reporting by the largest UK companies: readability and lack of obfuscation, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, vol. 20, nr. 4, pp. 620- 627, DOI: 10.1108/09513570710762601.
35. Linsley, P.M. și Shrivess, P.J. (2005), Examining risk reporting in UK public companies. *The Journal of Risk Finance*, vol. 6, nr. 4, pp. 292-305, DOI: 10.1108/15265940510613633.
36. Linsley, P.M. și Shrivess, P.J. (2006), Risk reporting: A study of risk disclosures in the annual reports of UK companies, *The British Accounting Review*, vol. 38, nr. 4, pp. 387-404, DOI: 10.1016/j.bar.2006.05.002.
37. Linsmeier, T.J., Thornton, D.B., Venkatachalam, M. și Welker, M. (2002), The effect of mandated market risk disclosures on trading volume sensitivity to interest rate, exchange rate, and commodity price movements, *Accounting Review*, vol. 77, nr. 2, pp. 343-377, Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/3068901>.
38. Lopes, P.T. și Rodrigues, L.L. (2007), Accounting for financial instruments: An analysis of the determinants of disclosure in the Portuguese Stock Exchange, *The International Journal of Accounting*, vol. 42, nr. 1, pp. 25-56, DOI: 10.1016/j.intacc.2006.12.002.
39. Lupton D. (1999), *Risk*, London: Routledge.
40. Maurer, F. (2009), Creating Value through Enterprise Risk Management, *The Journal of Applied Business Research*, vol. 25, nr. 3, pp. 13-24, DOI:10.19030/jabr.v25i3.1023.
41. Nichita, M. (2015), Empirical research regarding risk and risk management in Romanian journals, AAU Conference, Prague, Proceedings of the 2nd International Conference, [pdf], Disponibil la: http://car.aau.edu/wp-content/uploads/IRFS-Proceedings_2014-Published.pdf, [Accesat pe 2 aprilie 2016].
42. Poskitt, R. (2005), Disclosure regulation and information risk, *Accounting & Finance*, vol. 45, nr. 3, pp. 457-477, DOI: 10.1111/j.1467-629X.2005.00147.x.
43. Pownall, G. și Schipper, K. (1999), Implications of Accounting Research for the SEC's Consideration of International Accounting Standards for U.S. Securities Offerings, *Accounting Horizons* vol. 13, nr. 3, pp. 259-280, DOI: 10.2308/acch.1999.13.3.259.

44. Rajgopal, S. (1999), Early evidence on the informativeness of the SEC's market risk disclosures: The case of commodity price risk exposure of oil and gas producers, *Accounting Review*, vol. 74, nr. 3, pp.251- 280, Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/248488>.
45. Roman, A. și Șargu A.C. (2014), Bank liquidity risk analysis in the new European Union member countries: Evidence from Bulgaria and Romania, *Procedia Economics and Finance*, vol. 15, pp. 556-576, DOI: 10.1016/S2212-5671(14)00512-7.
46. Schrand, C. M. (1997), The association between stock-price interest rate sensitivity and disclosures about derivative instruments, *Accounting Review*, vol. 72, nr. 1, pp. 87-109, Stable URL: <http://www.jstor.org/stable/248224>.
47. SEC (1997), *Financial Reporting Release No. 48 Disclosure of accounting policies for derivative financial instruments and derivative commodity instruments and disclosure of quantitative and qualitative information about market risk inherent in derivative financial instruments, other financial instruments, and derivative commodity instruments*, Washington, DC: Securities and Exchange Commission.
48. Solomon, J. F., Solomon, A., Norton, S. D. și Joseph, N. L. (2000), A conceptual framework for corporate risk disclosure emerging from the agenda for corporate governance reform, *The British Accounting Review*, vol. 32, nr. 4, pp. 447-478, DOI: 10.1006/bare.2000.0145.
49. Vulpoi, M. (2014), *Keep calm and hire a consultant*, Interviu Bizmaker, [online], Disponibil la: <http://bizmaker.ro/interviuri/378-marcel-vulpoi-director-general-vulpoi-toader-management-keep-calm-and-hire-a-consultant> [Accesat pe 2 aprilie 2016].

Anexa 1. Sumarul caracteristicilor eșantionului

An	Variabile	Min.	Medie	Abatere standard	Cuartila 1	Mediana	Cuartila 3	Max.
2009	Cifra de afaceri* (CA)	11,3674	16,0665	1,6758	15,3778	15,9242	17,2328	18,6842
	Rata generală a îndatorării (L)	0,0000	28,8036	79,5725	0,1204	10,0370	20,1150	401,6522
	Rentabilitatea activelor (ROA)	-0,7800	0,2631	0,3727	0,0265	0,3128	0,4671	0,9616
	Rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE)	0,0000	0,7652	0,4881	0,4743	0,7480	1,1297	1,8287
2010	CA*	13,4643	16,2494	1,3078	15,3269	16,0168	17,3756	18,6449
	L	0,0000	14,5414	19,7798	0,2082	11,6936	15,2578	69,7800
	ROA	-0,1608	0,2371	0,2589	0,0391	0,2098	0,4037	0,9472
	ROE	-2,0301	0,5391	0,7027	0,1794	0,5698	1,0881	1,4045
2011	CA*	14,0213	16,3267	1,2699	15,5078	16,0166	17,4546	18,5120
	L	0,0000	9,0751	14,8702	0,2054	0,6238	13,1790	57,9050
	ROA	-0,0680	0,2155	0,2146	0,0095	0,1918	0,3340	0,6422
	ROE	-0,4844	0,4033	0,4087	0,1054	0,3301	0,7333	1,1757
2012	CA*	14,3398	16,2545	1,1370	15,5725	15,9489	16,9326	18,5725
	L	0,0000	8,3083	14,0233	0,0000	0,4309	10,6750	50,4610
	ROA	-0,0702	0,1702	0,2309	0,0000	0,0720	0,3295	0,8720
	ROE	-1,4844	0,5164	1,6801	0,0000	0,1325	0,5275	8,1862
2013	CA*	14,1875	16,5070	1,1956	15,8162	16,2651	17,5516	18,5672
	L	0,0000	14,2001	24,3246	0,3518	0,8348	14,6270	96,8940
	ROA	-0,3494	0,2387	0,2827	0,0600	0,2028	0,3796	0,8872
	ROE	-0,5846	0,5847	0,5330	0,2026	0,5214	0,9387	1,8348

*Cifra de afaceri - In cifra de afaceri

Anexa 2
Anul 2009
REGRESIE STATISTICĂ

Multiplu R	0,892666813
R pătrat	0,796854039
R pătrat ajustat	0,743394576
Eroare standard	3,275465277
Număr observații	25

ANOVA	Nr. gradelor de libertate al repartiției	Sumele de pătrate potrivit descompunerii	Media sumelor de pătrate	Valoarea statisticii F	Probabilitatea critică unilaterală
Regresie	5	799,5952172	159,9190434	14,90576204	0,00052%
Rezidual	19	203,8447828	10,72867278		
Total	24	1003,44			

Anul 2010	
REGRESIE STATISTICĂ	
Multiplu R	0,8959909
R pătrat	0,8027998
R pătrat ajustat	0,7509050
Eroare standard	3,2271756
Număr observații	25

ANOVA	Nr. gradelor de libertate al repartiției	Sumele de pătrate potrivit descompunerii	Media sumelor de pătrate	Valoarea statisticii F	Probabilitatea critică unilaterală
Regresie	5	805,5614132	161,1122826	15,46975557	0,0004%
Rezidual	19	197,8785868	10,41466247		
Total	24	1003,44			

Anul 2011	
REGRESIE STATISTICĂ	
Multiplu R	0,592941723
R pătrat	0,351579886
R pătrat ajustat	0,180943014
Eroare standard	5,851903329
Număr observații	25

ANOVA	Nr. gradelor de libertate al repartiției	Sumele de pătrate potrivit descompunerii	Media sumelor de pătrate	Valoarea statisticii F	Probabilitatea critică unilaterală
Regresie	5	352,7893212	70,55786424	2,060398097	11,5659%
Rezidual	19	650,6506788	34,24477257		
Total	24	1003,44			

Anul 2012	
REGRESIE STATISTICĂ	
Multiplu R	0,677722767
R pătrat	0,459308149
R pătrat ajustat	0,317020820
Eroare standard	5,343721506
Număr observații	25

ANOVA	Nr. gradelor de libertate ale repartiției	Sumele de pătrate potrivit descompunerii	Media sumelor de pătrate	Valoarea statisticii F	Probabilitatea critică unilaterală
Regresie	5	460,8881689	92,17763378	3,228032681	2,81789%
Rezidual	19	542,5518311	28,55535953		
Total	24	1003,44			

Anul 2013	
REGRESIE STATISTICĂ	
Multiplu R	0,65217312
R pătrat	0,42532978
R pătrat ajustat	0,27410077
Eroare standard	5,50906949
Număr observații	25

ANOVA	Nr. gradelor de libertate ale repartiției	Sumele de pătrate potrivit descompunerii	Media sumelor de pătrate	Valoarea statisticii F	Probabilitatea critică unilaterală
Regresie	5	426,7929128	85,35858256	2,812488096	4,58469%
Rezidual	19	576,6470872	30,3498467		
Total	24	1003,44			

Anexa 3. Rezultatele regresiei în raport cu variabilele independente

Anul 2009	Coefficienți	Eroare standard	t Stat	Valoarea P
Intercept	0,285816503	6,891178757	0,041475706	0,967349411
CA	-0,097344415	0,456290687	-0,213338596	0,83333535
Grad îndatorare	0,005605557	0,008983964	0,62395141	0,540079312
ROA	2,933872774	2,038614384	1,439150434	0,166379636
ROE	2,02922395	1,51045124	1,34345545	0,194951412
Audit	11,85342263	1,553982061	7,627773146	3,3759E-07

Anul 2010	Coefficienți	Eroare standard	t Stat	Valoarea P
Intercept	-9,884350135	9,317803922	-1,060802547	0,302078778
CA	0,609891154	0,587940141	1,037335455	0,312601961
Grad îndatorare	0,078012268	0,038805812	2,010324325	0,058809559
ROA	2,334120525	3,457292009	0,675129702	0,507726889
ROE	0,417395143	1,329577618	0,313930633	0,756994411
Audit	10,63519742	1,550801066	6,857873429	1,524417E-06

Anul 2011	Coefficienți	Eroare standard	t Stat	Valoarea P
Intercept	-23,77139202	18,01856888	-1,319271923	0,202756882
CA	1,928979739	1,142125965	1,688937821	0,107575711
Grad îndatorare	-0,07097518	0,094740671	-0,749152179	0,462940367
ROA	-2,859570128	11,76646531	-0,243027116	0,810588775
ROE	-2,634309791	6,406433045	-0,411197584	0,685528617
Audit	5,215091121	3,079141638	1,693683414	0,10665643

Anul 2012	Coefficienți	Eroare standard	t Stat	Valoarea P
Intercept	-48,90183973	26,36790015	-1,854597425	0,079241022
CA	3,589122307	1,718595092	2,088404839	0,050458717
Grad îndatorare	-0,133053472	0,101998519	-1,304464738	0,207656172
ROA	-8,678798552	6,39926167	-1,356218733	0,190928946
ROE	0,400004558	0,78161588	0,51176616	0,614711454
Audit	2,248233928	3,916283249	0,574073371	0,572652348

Anul 2013	Coeficienți	Eroare standard	t Stat	Valoarea P
Intercept	-36,54948469	20,69964506	-1,765705865	0,093510664
CA	2,633023728	1,278803564	2,058974343	0,053471783
Grad îndatorare	0,023375972	0,051052361	0,457882293	0,652230251
ROA	-2,023800499	4,642690241	-0,435911162	0,667813624
ROE	0,255581758	2,341778793	0,109140009	0,914235879
Audit	2,514171549	2,946817938	0,85318184	0,404186374