
Structura financiară care indică tarifele percepute de auditori

*Etumudon Ndidi ASIEN,
Federal University Otuoke, Nigeria,
E-mail: ndidi_66@yahoo.co.uk*

Rezumat

Lucrarea de față examinează în mod empiric semnalele transmise auditorilor de către structura capitalului. Structura financiară arată selecția adversă care poate afecta în mod negativ percepția auditorilor cu privire la valoarea firmei sau la risc, ceea ce poate face ca auditorul să ceară un tarif mare pentru serviciile sale. Ne așteptăm ca structura financiară a firmelor să fie corelată în mod pozitiv cu fixarea tarifelor auditorilor. Folosind metodologia de analiză a seriilor de date pentru a examina 311 companii nefinanciare prin observații anuale adunate pe parcursul anilor 2012-2015, rezultatele cumulate ale analizei regresiei OLS sugerează că structura financiară este corelată în mod pozitiv cu tariful auditorilor. Constatăm că există o corelație semnificativă între tariful auditorilor și capitalurile proprii, dar nu și între tariful auditorilor și datorii. Aceste rezultate se mențin după verificarea tipului de auditori. Corelațiile pozitive sugerează o percepție mai scăzută a valorii firmei (și prin urmare, un risc mare) a auditorilor, fapt care conduce la un tarif mai mare plătit de către firmele auditorilor. Acest lucru sugerează că auditorii penalizează firmele finanțate din capitalurile proprii mai mult decât firmele finanțate din credite, probabil din cauza faptului că auditorii interpretează finanțarea din capitaluri proprii ca incapacitatea firmelor de a contracta credite. Pe baza constatărilor, recomandăm ca auditorii să monitorizeze structura capitalului clienților lor pentru a-i ajuta în stabilirea tarifelor pentru serviciile lor. De asemenea, recomandăm ca managerii financiari corporatiști să reechilibreze structura capitalului firmelor lor ținând cont de faptul că aceasta trimite semnale către auditori.

Cuvinte-cheie: Structura capitalului, capitaluri proprii, datorii, auditori, tarif, serii de date, tarif de audit.

Clasificare JEL: G32

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Asien, E.N. (2017), Financial structure signalling to auditors' pricing, *Audit Financiar*, vol. XV, nr. 2(146)/2017, pp. 207-217, DOI: 10.20869/AUDITF/2017/146/207

Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2017/146/207>

Data primirii articolului: 10.02.2017

Data revizuirii: 02.03.2017

Data acceptării: 03.03.2017

Introducere

În această lucrare, investigăm în mod empiric legătura dintre structura capitalului și percepția pe care o au auditorii cu privire la valoarea firmelor în fixarea tarifelor pentru serviciile prestate de ei. Lucrarea argumentează faptul că structura capitalului emite semnale către auditori, semnale care îi influențează pe aceștia în decizia de fixare a tarifelor. Prin urmare, lucrarea de față sugerează că structura de capital a firmelor, după toate probabilitățile, trimite semnale auditorilor firmelor. Există riscuri¹ conexe de afaceri implicate în utilizarea datoriilor sau a capitalurilor proprii pentru finanțarea unei entități. În general, riscurile existente în cazul unei afaceri pot pune în pericol capacitatea firmei de a realiza maximizarea valorii acționariatului sau pot pune în pericol continuitatea activităților întreprinderilor.

Caracteristicile specifice ale datoriilor și ale capitalurilor proprii sunt prezentate în continuare. În general, datoriile sunt asociate cu următoarele proprietăți: (1) un angajament de a fixa plățile periodice viitoare ale dobânzilor. Acest lucru atrage fluxuri de numerar de la acționari. (2) Plățile periodice stabilite sunt scutite de impozitul pe profit pentru emitentul creditului (Ross, 1977). Acest lucru înseamnă că plățile dobânzilor pentru credit vor fi deduse din profit înainte ca profitul rămas să fie impozitat. (3) Pierderea controlului de către emitentul creditului în cazul incapacității sale de a plăti dobânzi periodice, sau rata aferentă creditului, sau ambele. Posibil ca auditorii să aibă în vedere acești factori ai datoriei alături de cei privind capitalurile proprii în luarea deciziei de stabilire a tarifelor pentru serviciile lor. Unele datorii reprezintă o problemă majoră pentru câștigurile firmei. Datoria este o „sabie cu două tăișuri” deoarece disciplinează managerii în utilizarea resurselor. Unii manageri care au sume mari de fluxuri de numerar neutilizate pot fi risipitori în cazul în care portofoliul datoriei este mic. Pe de altă parte, un emitent de credit se confruntă cu costuri directe, precum cele juridice și costuri remanente. Un emitent de credit se confruntă cu costuri indirecte, cum ar fi credibilitatea sau solvabilitatea, pierderi din vânzări, falimentul și costurile de lichidare în cazul unei neîndepliniri a obligațiilor financiare. Emitentul de credit poate, de asemenea, să piardă flexibilitatea financiară și abilitatea de a obține termeni favorabili de la furnizori. Un dezavantaj al

¹ Riscul de afaceri al clienților este definit ca risc asociat cu supraviețuirea și bunăstarea clienților (AICPA, 1992).

capitalurilor proprii este acela că fluxurile de numerar din activitatea de finanțare, precum dividendele, nu sunt scutite de impozite pentru o firmă. Un alt dezavantaj al capitalurilor proprii este acela că problemele agenției dintre deținătorii de capital și managerii firmei sunt mai mari decât în cazul datoriei. În ceea ce privește datoria, cu cât este mai mare divizarea între acționari și manageri, cu atât mai mari sunt costurile agenției.

Se remarcă faptul că un quantum crescător al capitalurilor proprii și al datoriei intensifică percepția pieței cu privire la valoarea riscului.

Rezultatele cercetării (Byoun și Xu, 2013) au arătat că o firmă poate emite mai multe capitaluri proprii după ce și-a format o reputație bună în privința câștigurilor. De asemenea, firma poate să revină la finanțarea din capitaluri proprii dacă descoperă că este în imposibilitatea de a contracta o datorie în termeni agreabili. Pentru firmele care se finanțează din capitaluri proprii, plățile dividendelor nu sunt obligatorii întrucât acestea plătesc ori de câte ori își permit să facă acest lucru, fapt care îi determină pe investitorii de capital să devină nesiguri de veniturile din investițiile lor. Unele dintre avantajele finanțării din capitaluri proprii pot fi următoarele: 1) Firmele care folosesc capitalurile proprii nu trebuie să ramburseze capitaluri acționarilor lor. 2) Neplata acționarilor nu va duce la pierderea controlului firmei. 3) Deținătorii de acțiuni în capitalurile proprii au dreptul de vot în cadrul companiei, deci aceștia controlează firmele.

În general, auditorii pot fi interesați de valoarea firmei sau de riscul asociat cu structura capitalului. Este posibil să se afirme că auditorii pot fi afectați de perceperea valorii sau riscurilor firmelor așa cum reies acestea din structura financiară a firmelor în procesul decizional de fixare a tarifelor pentru serviciile auditorilor. Cu alte cuvinte, structura financiară poate semnală potențiale valori sau riscuri auditorilor atunci când aceștia își stabilesc tarifele pentru serviciile prestate. Prin urmare, lucrarea de față apelează la teoria care semnalizează structura financiară (Ross, 1977; Riley, 2001), fapt care susține că alegerea unei structuri financiare poate semnală pieței informații, inclusiv referitoare la piața tarifelor pentru audit.

Teorema lui Modigliani și a lui Miller (1958) stipulează că structura de capital nu este relevantă în anumite condiții, inclusiv în cazul în care nu există impozite, așteptări omogene ale investitorilor, fără riscuri prestabilite sau costuri ale agenției și o piață de capital perfectă. În

realitate, unele dintre aceste condiții nu sunt realizabile, cu excepția celei legate de impozite, caz în care în țările Consiliului Cooperării din Golf (en. Gulf Cooperation Council Countries) și probabil în alte câteva țări, nu există impozite. Deoarece aceste condiții nu sunt susținute în realitate, auditorii pot ține cont de structura capitalului firmelor în stabilirea tarifelor percepute pentru serviciile prestate.

Teoria privind distribuția pas cu pas (en. "pecking order") a lui Myers (1984) susține că firmele urmează o ierarhie de finanțare prin care mai întâi se finanțează ele însele prin câștiguri nedistribuite, urmate de contractarea de datorii și apoi de emiterea de noi acțiuni.

În cazul în care auditorii urmează această teorie, înseamnă că este posibil ca firmele care emit garanții să nu aibă suficiente câștiguri nedistribuite. Auditorii pot percepe aceste firme ca fiind periculoase sau cu valoare în scădere și, prin urmare, le aplică tarife ridicate pentru serviciile prestate. Cu cât este mai mică valoarea firmelor și a structurii capitalului percepute de auditori, cu atât mai mare este tariful serviciilor acestora. Aceasta conduce la principala premisă a lucrării, adică aceea că structura capitalului este corelată în mod pozitiv cu percepția auditorilor privind valoarea firmelor prin stabilirea tarifelor serviciilor auditorilor. În plus, analizând structura financiară, tariful auditorilor este posibil să se lege mai mult de finanțarea din capitaluri proprii decât de finanțarea prin credit, astfel că ne așteptăm la o corelație semnificativă între tariful auditorilor și finanțarea din capitaluri dar nu din credite, dat fiind faptul că firmele sunt deja finanțate prin capitaluri proprii.

În cadrul studiului, am adunat informații de la 311 companii nefinanciare prin intermediul observațiilor anuale, firme care sunt listate la bursa de valori nigeriană (en. Nigerian Stock Exchange - NSE) acoperind perioada 2012 - 2015. Datele au fost analizate folosind metodologia analizei seriilor de date. Rezultatele cumulate ale analizei regresiei OLS sugerează că structura financiară este în mod pozitiv corelată cu tariful auditorilor. Aflăm că tarifele auditorilor sunt corelate în mod semnificativ cu capitalurile proprii, dar nu și cu datoria. Aceste rezultate se mențin după investigarea tipului de auditori. Corelațiile pozitive sugerează percepția scăzută a valorii firmei (deci risc mare) de către auditori, ceea ce conduce la obligarea firmei de a plăti acestora un tarif mai mare. Acest lucru implică faptul că auditorii penalizează firmele finanțate din capitaluri mai mult decât pe cele finanțate din

credite, probabil pentru că auditorii interpretează finanțarea din capitaluri ca pe o incapacitate a firmelor de a atrage credite. Prin urmare, concluzionăm că structura financiară a firmelor transmite semnale auditorilor în legătură cu deciziile acestora de stabilire a tarifelor. Pe baza acestor constatări, recomandăm ca auditorii să monitorizeze structura capitalului firmelor cliențe pentru a îi ajuta în fixarea tarifelor pentru serviciile lor. În plus, recomandăm ca managerii corporațiilor să reechilibreze structura de capital a firmelor lor ținând cont de faptul că auditorii se inspiră din aceasta.

O contribuție a prezentei lucrări constă în faptul că încearcă să stârnească interesul pentru o cercetare viitoare cu privire la relația dintre percepția auditorilor asupra valorii firmelor și a structurii financiare. O altă contribuție specifică a lucrării este aceea că stabilește o corelație între resursele financiare corporatiste și procesul de auditare. După cunoștințele noastre, nu știm să existe lucrări anterioare care să fi studiat corelația existentă între structura capitalului și tarifele auditorilor, în special în contextul nigerian.

Restul lucrării este structurată astfel: în următoarea secțiune este realizată o analiză a literaturii de specialitate. De asemenea, în cadrul acesteia sunt formulate ipotezele lucrării. Secțiunea a treia cuprinde datele colectate și metoda empirică folosită pentru a testa ipotezele. În secțiunea a patra sunt prezentate rezultatele empirice ale cercetării, în timp ce în secțiunea a cincea sunt prezentate concluziile și sunt formulate două recomandări.

1. Literatura de specialitate și formularea ipotezelor

Stabilirea tarifelor auditorilor

Cercetarea privind tarifele percepute de audit a început cu lucrarea de seminar a lui Simunic în 1980, care a avut ca temă factorii determinanți ai tarifelor pentru servicii de audit. De atunci alte câteva lucrări au constatat că tarifele pentru serviciile de audit sunt mai mari pentru clienții care prezintă riscuri (a se vedea Bell ș. a., 1994; Asien, 2015; Fields ș.a., 2004; Morgan și Stocken, 1997). Multe dintre aceste lucrări au folosit date din țările dezvoltate. Lucrarea lui Asien (2015) este remarcabilă, de dată recentă, dintr-o țară în curs de dezvoltare care studiază factorii determinanți ai

remunerației auditorilor. Constatările din articolul semnat de Asien (2015) sugerează că riscul financiar al firmelor este corelat în mod pozitiv cu tariful auditorilor, precum și faptul că riscul financiar are cel mai mare impact asupra remunerației auditorilor. Analiza teoretică realizată de Morgan și Stocken (1997) prezintă efectul achiziției de informații endogene cu privire la riscul afacerilor unei firme ca fiind responsabilitatea auditorilor, cu determinarea tarifului pentru serviciile de audit stabilită în două perioade. Autorii arată că cifra de afaceri a auditorilor variază în funcție de cât de mare sau cât de mic este riscul firmelor. Morgan și Stocken precizează că firmele cu risc ridicat plătesc în medie tarife mai mari pentru audit decât firmele cu risc scăzut. În plus, Morgan și Stocken (1997) opinează că natura dreptului de proprietate al unei firme este unul dintre factorii care afectează riscul existent în cadrul unei afaceri. Fields ș.a. (2004) investighează stabilirea tarifelor pentru serviciile de audit pe baza informațiilor colectate de la 277 de instituții financiare din Statele Unite. Rezultatele lor demonstrează că tarifele percepute pentru audit sunt strâns legate de mulți dintre factorii de risc întâlniți de instituțiile financiare. În plus, Fields ș.a. (2004) precizează că tarifele pentru serviciile de audit sunt mai mari pentru băncile care au risc de capital mai mare.

Structura capitalului

În sens larg, structura capitalului constă, în principal, în capitalurile acționarilor și în datoriile pe termen lung (a se vedea Modigliani și Miller 1958). Vom modifica această interpretare generală a structurii de capital în secțiunea III a acestei lucrări. Un studiu anterior (Byoun și Xu, 2013) precizează că există un avantaj comparabil în privința emiterii de noi acțiuni, față de contractarea unui credit. Va fi interesant de investigat dacă acest avantaj comparativ se regăsește în percepția auditorilor în demersul lor de stabilire a tarifelor pentru serviciile prestate. Se demonstrează că primirea unui credit pentru a substitui capitalurile proprii crește valoarea firmei (Ross, 1977). De asemenea, este susținută ideea că firmele care folosesc finanțarea din credite realocă unele fluxuri de numerar planificate diferit de revendicările de capital în schimbul numerarului „up-front” (Frank și Goyal, 2009). În comparație cu finanțarea din credite, există foarte puține firme care nu folosesc participarea cu capital în structura lor de capital; de fapt, aceasta este principala componentă. Lucrările anterioare, precum cea a lui

Asien (2015), a lui Knechel ș.a. (2008), a lui Ghosh (2007) și Simunic (1980) au analizat efectul datoriei asupra perspectivelor firmei. Knechel ș.a. (2008) demonstrează că alegerea auditorilor este corelată în mod pozitiv cu un efect de pârghie pentru firmă. Ghosh (2007) susține că firmele cu multe pârghii sunt mult mai mult expuse la monitorizarea pieței, care include monitorizarea de către auditori. Modigliani și Miller (1958) precizează că valoarea totală a firmelor depinde de structura capitalului acestora. Totuși, pentru firmele individuale, Modigliani și Miller (1958) susțin că valoarea lor este independentă de structura financiară. Jensen și Meckling (1976) demonstrează că structura capitalului are impact asupra profitabilității companiilor. Deși Modigliani și Miller (1958) afirmă că valoarea de piață a unei firme individuale este independentă de structura capitalului său, Ross (1977) susține că într-o analiză transversală a firmelor valoarea trebuie să crească prin substituirea finanțării prin îndatorare cu cea bazată pe capitaluri proprii datorită avantajului fiscal. Lucrarea noastră este o cercetare transversală pe care dorim să o punem în concordanță cu studiul lui Ross (1977).

În ciuda argumentului că structura capitalului este importantă în percepția auditorilor, se pare că literatura de specialitate existentă nu a reușit să analizeze relația dintre structura capitalului și părerea auditorilor în legătură cu valoarea firmelor cliente. În plus, analiza literaturii întreprinsă în această lucrare sugerează faptul că există studii insuficiente cu privire la menționarea efectului structurii capitalului în economiile în dezvoltare. Prin urmare, scopul studiului nostru este acela de a completa lacunele existente în literatura de specialitate.

Formularea ipotezelor

Fields ș.a. (2004) precizează că tarifele pentru serviciile de audit ar trebui să crească pe măsura riscului de capital¹ al clientului. Modificările în structura financiară pot schimba percepția auditorilor cu privire la valoarea firmelor. După cum s-a menționat anterior, Ross (1977) pretinde că în cazul în care se contractează un credit pentru a substitui capitalurile proprii crește valoarea

¹ Fields ș.a. (2004) definește riscul de capital ca fiind raportul dintre riscurile totale și capitalul ajustat, definit ca suma totală a capitalului normativ bancar (adică, capitaluri comune, capital preferat permanent, provizioane ale pierderilor din împrumuturi și unele tipuri de datorii subordonate) împărțită la activele ponderate cu gradul de risc.

firmei. Frank și Goyal (2009) arată că atunci când firmele folosesc finanțarea din credite, realocă unele fluxuri de numerar planificate diferit de revendicările de capital în schimbul numerarului “up-front”. Modigliani și Miller (1958) precizează că valoarea totală a firmelor depinde de structura capitalului acestora. Frank și Goyal (2009) opinează că în privința capitalurilor proprii există o selecție adversă importantă, în timp ce în privința datoriei există o selecție adversă minoră. Autorii precizează că din punctul de vedere al investitorilor, capitalurile proprii sunt mai riscante decât datoriile, astfel încât o scădere a valorii dividendelor le face să pară subevaluate. Se pare că între datorii și capitaluri proprii există raționamente suprapuse ceea ce afectează cel mai mult riscul structurii capitalului și valoarea firmei. Ne așteptăm ca în cazul unor capitaluri proprii mari, să fie și tarife mari pentru serviciile de audit. Aceasta conduce la prima noastră ipoteză:

Ipoteza 1, H1: Există o corelație pozitivă semnificativă între capitalurile proprii ale unei firme și tariful practicat de auditori.

Ghosh (2007) argumentează că firmele care au datorii mari sunt mai mult expuse monitorizării de către piață. Conform lui Ross (1977), prin utilizarea datoriei, managerul creează un instrument care are un preț pe piață. Din punctul de vedere al investitorilor, o firmă care are mai multe datorii se confruntă cu mai multe riscuri decât o firmă care nu are datorii; astfel încât ne așteptăm ca la datorii mai mari, să fie și tarife mari ale auditorilor. Aceasta conduce la a doua noastră ipoteză:

Ipoteza 2, H2: Există o corelație pozitivă semnificativă între datoriile unei firme și tariful practicat de auditori.

2. Date și metodologie

Colectarea datelor și metoda de cercetare

Am colectat date din situațiile financiare de la sfârșitul exercițiului, disponibile on-line, conforme cu IFRS, de la firme nefinanciare care sunt listate la bursa de valori nigeriană acoperind perioada 2012 - 2015. Anterior anului 2012, cele mai multe companii nigeriene au folosit standarde naționale de contabilitate, cunoscute sub denumirea de Situație a Standardelor de Contabilitate (en. Statement of Accounting Standards, SAS). În Nigeria implementarea în mai multe faze a Standardelor Internaționale de Raportare Financiară (en. International Financial Reporting Standards (IFRS) ne-a ajutat în

eforturile de a aduna informații pentru această cercetare. Faza 1 este prima dintre cele trei faze de implementare. În această fază s-a solicitat tuturor entităților publice importante ale căror acțiuni erau cotate la bursa de valori nigeriană să adopte IFRS, începând cu perioadele terminate după 1 ianuarie 2012. SAS nu este identică cu IFRS deci, ni se pare potrivit să comparăm lucruri care sunt similare. Pentru că am dorit ca toate firmele să fie conforme cu IFRS, am considerat anul 2012 ca moment de început pentru colectarea datelor, deoarece cele mai importante entități publice din Nigeria au început să se conformeze la IFRS începând cu acel an. Am încheiat perioada de adunare a datelor cu anul 2015, întrucât la acel moment cele mai multe companii care au întârziat completarea situațiilor financiare anuale își vor fi publicat documentele conforme cu IFRS. Informațiile cercetării constau în observații anuale colectate de la 311 companii pe o perioadă de patru ani. Au fost utilizate următoarele eșantioane: 63 de firme în anul 2012, 80 de firme în anul 2013, 90 de firme în anul 2014 și 78 de firme în anul 2015 (a se vedea Anexa de la finalul lucrării pentru distribuția firmelor pe ani și pe tip de auditori).

Metoda de cercetare

Prezentăm modelul general ca,

$$\hat{Y} = \alpha + X_i s \quad (1)$$

unde \hat{Y} este variabila dependentă, iar $X_i s$ sunt componentele structurii capitalului, fiind alcătuite în principal din capitalurile proprii și datorii pe termen lung, conform Modigliani și Miller (1958). În forma specificată, conform variabilelor cercetării utilizate în lucrare, ecuația (1) devine,

$$PRICE = \alpha_0 + \beta_1 MODEQ + \beta_2 TLTD + \gamma + \varepsilon \quad (2)$$

unde $PRICE$ este tariful auditorilor, care este un reprezentant al percepției auditorilor sau al convingerii acestora în legătură cu riscul firmei. Cu cât riscul este mai mare, cu atât tariful auditorilor crește. $MODEQ$ înseamnă capitaluri modificate, $TLTD$ reprezintă totalul datoriilor pe termen lung. γ este verificarea tipului auditorilor. ε este termen de eroare, i.i.d. distribuit în mod normal cu media 0. *Ex-ante*, ne așteptăm ca β_1 și $\beta_2 > 0$. Așa cum este utilizată în această lucrare, ecuația (2) nu implică relații de cauzalitate, dar reflectă asocierea dintre structura capitalului și tariful auditorilor.

Utilizăm capitalurile modificate pentru a reprezenta capitalurile acționarilor. În această lucrare calculăm

capitalurile modificate ca fiind capitalul social plus capitalul social preferențial plus prima de emisiune plus alte rezerve plus profitul net (nedistribuit în dividende) minus rezerve de plată bazate pe acțiuni minus rezerve din diferențe de curs valutar minus interese care nu controlează. Aceasta înseamnă,

$$\text{Capitaluri modificate} = (\text{capital social obișnuit} + \text{capital social preferențial} + \text{prima de emisiune} + \text{alte rezerve} + \text{profit net}) - (\text{rezerve de plată pe bază de acțiuni} - \text{rezerve din diferențe de curs valutar} - \text{interese care nu controlează}) \quad (3)$$

Alte rezerve includ rezerva constituită din capital, rezerva constituită din venituri și rezerva din reevaluare. Totalul datoriilor pe termen lung (en. Total Long-term debt. - *TLTD*) include credite pe termen lung și împrumuturi pe termen lung plus împrumuturi din emisiunea de obligațiuni plus datorii financiare din contracte de leasing minus datorii din impozite amânate minus venit amânat minus obligații generate de beneficiile acordate angajaților pensionați minus provizioane pentru datorii și datorii contingente. Aceasta înseamnă,

$$\text{Datoria totală pe termen lung} = (\text{credite pe termen lung} + \text{împrumuturi pe termen lung} + \text{împrumuturi din emisiunea de obligațiuni} + \text{datorii financiare din contracte de leasing}) - (\text{datorii din impozite amânate} - \text{venit} - \text{obligații generate de beneficiile acordate angajaților pensionați} - \text{provizioane pentru datorii} - \text{datorii contingente}) \quad (4)$$

În total, am rulat pe software-ul SPSS cinci regresii OLS cu serii de date ale ecuației (2). Mai exact, am rulat regresii anuale pentru perioada 2012 - 2015 (cu 63, 80, 90 și respectiv 78 de firme). De asemenea, am rulat

o regresie OLS combinată sau comună pe baza observațiilor anuale de la 311 firme. Toate regresiile sunt derulate cu sau fără tipul auditorilor, γ , fiind variabila de reglare. Pe lângă analiza statistică, am interpretat estimările coeficienților privind capitalurile modificate față de estimările coeficienților privind datoria pe termen lung pentru a deduce impactul lor economic asupra tarifelor auditorilor.

3. Rezultate empirice

Statistica descriptivă a variabilelor cercetării este prezentată în **Tabelul nr. 1**. Toate valorile referitoare la capitalurile modificate, datoriile pe termen lung și tariful auditorilor sunt redată în mii ₴. Unele dintre cele 63 de firme din anul 2012 au capitaluri modificate negative de 3.430.000.000 ₴, iar capitalurile modificate maxime (respectiv cele medii) de 414.957.568.000 ₴ (20.336.064.540 ₴). În anul 2013, capitalurile modificate sunt negative și majorate la 4.608.386.000 ₴, cu maximul (respectiv media) de 550.282.848.000 ₴ (21.887.755.310 ₴). În anul 2014, capitalurile modificate sunt negative, în valoare de 192.609.812.000 ₴, în timp ce maximul (respectiv media) este 591.577.690.000 ₴ (8.256.430.220 ₴). Cele 78 de firme analizate în anul 2015 au capitalurile minime modificate de (-228.339.355.000 ₴) și maximul (respectiv media) de 224.942.000.000 ₴ (10.821.431.220 ₴). Valorile corespunzătoare ale totalului datoriilor pe termen lung și tariful auditorilor pe perioada de timp se regăsesc în partea finală a **Tabelului nr. 1**.

Tabelul nr. 1. Indicatori financiari

	N	Minim	Maxim	Medie	Deviație standard
		(mii ₴)	(mii ₴)	(mii ₴)	(mii ₴)
Capital modificat 2012	63	-3.430.000	414.957.568	20.336.064,54	54.837.852,88
Capital modificat 2013	80	-4.608.386	550.282.848	21.887.755,31	66.771.718,86
Capital modificat 2014	90	-192.609.812	591.577.690	18.256.430,22	74.967.766,93
Capital modificat 2015	78	-228.339.355	224.942.000	10.821.431,22	41.304.005,30
Total datorii pe termen lung 2012	63	0	112.462.464	6.955.561,86	19.227.685,46
Total datorii pe termen lung 2013	80	0	124.850.394	5.707.958,70	17.909.522,07
Total datorii pe termen lung 2014	90	0	614.475.143	14.048.742,14	69.580.673,16
Total datorii pe termen lung 2015	78	0	634.635.175	17.409.771,47	77.785.147,86
Tarifal auditorilor 2012	63	100	876.198	38.781,16	112.584,06
Tarifal auditorilor 2013	80	300	204.750	25.141,23	42.435,94
Tarifal auditorilor 2014	90	430	447.119	29.087,83	62.012,14
Tarifal auditorilor 2015	78	300	2.844.098	70.354,69	326.976,64

Analiza corelațiilor

Tabelul nr. 2 prezintă corelațiile bidimensionale dintre variabilele cercetării. În tabel există o corelație pozitivă, semnificativă și moderată între tariful auditorilor și capitalurile modificate ($\rho = 0,155$, $\rho < 0,01$). Corelația

dintre tariful auditorilor și totalul datoriilor pe termen lung este mică și ne semnificativă ($\rho = 0,091$, $\rho > 0,01$). Corelațiile tind către zero și indică o asociere ne semnificativă ($\rho = 0,003$, $\rho > 0,01$) între totalul datoriilor pe termen lung și capitalurile modificate.

Tabelul nr. 2			
Corelații Pearson bidimensionale (N=311)			
	Capital modificat	Total datorii pe termen lung	Tariful auditorilor
Capital modificat	1	0,003 (0,959)	0,155** (0,006)
Total datorii pe termen lung	0,003 (0,959)	1	0,091 (0,110)
Tariful auditorilor	0,155** (0,006)	0,091 (0,110)	1

** Corelația este semnificativă la nivelul 0,01 (2-dimensiuni).

Corelațiile parțiale din **Tabelul nr. 3** sunt similare cu corelațiile bidimensionale identificate până acum. Există o corelație pozitivă, semnificativă și moderată între tariful auditorilor și capitalurile modificate ($\rho = 0,144$, $\rho < 0,05$), dar nu și între tariful auditorilor și totalul datoriilor pe termen lung ($\rho = 0,088$, $\rho >$

0,01). Nu există o corelație semnificativă între datoriile pe termen lung și capitalurile modificate; de fapt, corelația este negativă ($\rho = 0,0020$). Acest lucru implică, după cum ne așteptam, ca o creștere fie a datoriei, fie a componentei capitalurilor proprii să reducă cealaltă componentă.

Tabelul nr. 3			
Corelații parțiale (N=308)			
Reglarea tipului auditorilor	Capital modificat	Total datorii pe termen lung	Tariful auditorilor
Capital modificat	1.000	-0,002 (0,969)	0,144** (0,011)
Total datorii pe termen lung	(-0,002) (0,969)	1.000	0,088 (0,122)
Tariful auditorilor	0,144** (0,011)	0,088 (0,122)	1.000

Corelațiile oferă susținere *prima facie* pentru următoarele două ipoteze ale lucrării: există o corelație pozitivă între capitalurile proprii, respectiv datorii (sau structura financiară) și tariful practicat de auditori. Corelația dintre tariful auditorilor și capitalurile proprii este semnificativă după cum reiese din ipoteză, dar nu este semnificativă pentru datorii. Date fiind corelațiile mici între variabilele de extrapolare și factorii variabili ai inflației care sunt în limitele acceptabile de mai puțin de

10 (Hair ș.a., 2009), multicolaritatea dintre cele două variabile ale cercetării nu reprezintă o problemă.

Rezultatele regresiei privind seriile de date

Rezultatele celor cinci regresii OLS privind seriile de date sunt prezentate în tabelele de mai jos. **Tabelul nr. 4** conține regresii anuale, în timp ce **Tabelul nr. 5** conține o regresie comună sau combinată. Am aplicat regresii cu sau fără tip de auditor.

Rezultatele regresiiilor anuale

Rezultatele regresiiilor OLS anuale sunt prezentate în Tabelul nr. 4. Tabelul conține listele A și B. Lista A nu

monitorizează tipul auditorilor, în timp ce lista B monitorizează tipul acestora. Se observă că valorile ρ semnificative sunt trecute în tabel cu litere îngroșate.

Tabelul nr. 4								
Regresii anuale ale mixului datoriei-capitaluri proprii cu privire la stabilirea tarifelor auditorilor								
PRICE = $\alpha_0 + \beta_1 \text{MODEQ} + \beta_2 \text{TLTD} + \gamma + \varepsilon$					Cu monitorizare			
PRICE = $\alpha_0 + \beta_1 \text{MODEQ} + \beta_2 \text{TLTD} + \varepsilon$					Fără monitorizare			
Anul	Variabilă	Lista A, fără monitorizare			Lista B, cu monitorizare			
		Semn anticipat	β	t	ρ	β	t	ρ
2012 (N=63)	Constantă	-	29684,733	1,970	0,053	32288,578	1,425	0,159
	MODEQ	+	0,064	0,245	0,808	0,061	0,233	0,817
	TLTD	+	0,158	0,605	0,547	0,157	0,596	0,554
	γ	?				-0,020	-0,155	0,877
2013 (N=80)	Constantă	-	14388,585	4,485	0,000*	20877,734	4,358	0,000*
	MODEQ	+	0,163	1,086	0,281	0,148	0,999	0,321
	TLTD	+	0,627	4,170	0,000*	0,618	4,169	0,000*
	γ	?				-0,130	-1,803	0,075
2014 (N=90)	Constantă	-	16601,562	3,035	0,003*	26307,119	3,298	0,001*
	MODEQ	+	0,541	6,409	0,000*	0,521	6,156	0,000*
	TLTD	+	0,344	4,076	0,000*	0,341	4,079	0,000*
	γ	?				-0,140	-1,658	0,101
2015 (N=78)	Constantă	-	54178,670	1,330	0,188	80431,917	1,341	0,184
	MODEQ	+	0,121	0,971	0,335	0,110	0,868	0,388
	TLTD	+	0,080	0,641	0,524	0,077	0,617	0,539
	γ	?				-0,070	-0,599	0,551

*. Semnificativ la nivelul 0,01

MODEQ = Capital modificat. TLTD = Total datorii pe termen lung. γ = Tip auditor

Fie în lista A, fie în lista B, rezultatele regresiei pentru anii 2012 și 2015 nu sunt semnificative, deși relațiile sunt conforme cu semnele. În anul 2013 totalul datoriilor pe termen lung (TLTD) este pozitivă și în mod semnificativ legată de tariful auditorilor atât în lista A, cât și în lista B. Capitalul modificat (MODEQ) nu este semnificativ, deși are semn anticipat. În anul 2014 atât MODEQ cât și TLTD au fost pozitive și corelate în mod semnificativ cu tariful auditorilor din cele două liste. În 2014 MODEQ a avut impact mai mare asupra tarifului auditorilor decât a avut TLTD. Coeficientul MODEQ (0,541) este mai mare decât coeficientul TLTD (0,344). În mod similar, în lista B a anului 2014, coeficientul MODEQ (0,521) este mai mare decât coeficientul TLTD (0,341). Acest lucru indică faptul că în anul 2014, o mărire cu o unitate a capitalului modificat (MODEQ) crește tariful auditorilor (PRICE) cu 54,10% și respectiv 52,10%, în listele A și B. O creștere de o unitate în

totalul datoriilor pe termen lung (TLTD) crește tariful auditorilor (PRICE) cu 34,40% și 34,10%, în listele A și respectiv B în anul 2014. În concluzie, capitalul modificat nu este semnificativ în anul 2013, dar este semnificativ în anul 2014. Pentru moment, datoriile pe termen lung au o valoare semnificativă atât în 2013, cât și în 2014, în listele A și B. Ca urmare a rezultatelor mixte privind datoria din anii 2013 și 2014, vom folosi rezultatele cumulate ale regresiei pentru a interpreta testele celor două ipoteze ale lucrării.

Rezultate cumulate ale regresiei

În continuare, prezentăm rezultatele cumulate ale regresiei OLS care combină toate datele anuale într-o singură regresie. Facem acest lucru pentru a testa ipotezele lucrării. Rezultatele sunt prezentate în Tabelul nr. 5. Se poate observa că există o corelație pozitivă semnificativă între capitalul modificat (MODEQ) și tariful

semn al percepției scăzute a auditorilor cu privire la valoarea firmelor sau al percepției ridicate cu privire la riscul firmelor. Am folosit metodologia analizei seriilor de date pentru a analiza informații din situațiile financiare anuale conforme cu IFRS, ale unui număr de 311 companii listate la Bursa de valori nigeriană pentru perioada 2012-2015. Conform așteptărilor noastre, am observat faptul că există o corelație pozitivă semnificativă între capitalurile proprii și tariful auditorilor. De asemenea, am descoperit că, deși totalul datoriilor este corelat în mod pozitiv cu tariful auditorilor, corelația nu este semnificativă. Corelațiile pozitive sugerează percepția scăzută a valorii firmei (sau percepția ridicată a riscului firmelor) de către auditori și de aici, în general, aplicarea de tarife ridicate de către aceștia. Acest rezultat se menține și după verificarea tipului de auditori, astfel încât nu moderează corelația dintre tariful auditorilor și structura capitalului. Rezultatele cumulate ale regresiei demonstrează că deciziile privind stabilirea tarifelor auditorilor sunt afectate în mod diferit de capitalurile proprii și de datorii. Constatarea noastră indică faptul că auditorii penalizează firmele finanțate din capitaluri proprii mai mult decât pe cele finanțate din credite, probabil pentru că auditorii percep finanțarea din capitaluri proprii ca fiind o incapacitate a firmelor de a contracta credite, în timp ce capitalurile proprii reprezintă ultima alegere conform teoriei privind

distribuția pas cu pas. Se pare că, este posibil ca valorile firmelor să fi avut de suferit (indicând riscuri mai mari) deoarece au apelat la finanțarea din capitaluri proprii. Am interpretat aceste constatări în sensul că structura financiară transmite semnale pe care auditorii le folosesc pentru a își stabili tarifele pentru serviciile prestate. Pe baza celor constatate, concluzionăm că structura financiară a firmelor transmite semnale auditorilor influențând deciziile acestora de stabilire a tarifelor. Prin urmare, recomandăm ca auditorii să monitorizeze structura capitalului clienților lor pentru a îi ajuta în fixarea tarifelor pentru serviciile prestate. Pentru managerii financiari corporatiști, recomandăm ca aceștia să își reechilibreze structura capitalurilor firmelor lor ținând cont de faptul că auditorii se inspiră din aceasta.

Această lucrare contribuie la teoria care semnalizează structura capitalului (Ross, 1977; Riley, 2001) prin analizarea corelației dintre structura capitalului și percepția auditorilor cu privire la valoarea firmelor (sau riscuri) prin stabilirea tarifelor pentru serviciile prestate de auditori. Lucrarea este o încercare de a stârni interesul cercetătorilor cu privire la corelația dintre percepția auditorilor referitoare la valoarea firmelor (sau la riscuri) și structura capitalului. O altă contribuție a studiului este aceea că oferă o legătură între finanțele corporatiste și literatura de specialitate privind auditul.

Anexă

Distribuția firmelor pe ani, conform tipului auditorilor (2012–2015)

	Cod	2012	2013	2014	2015	Total
Auditori pentru entitate juridică	0	1	3	3	2	9
Servicii Profesionale PKF	1	9	7	9	9	34
Ernst & Young	2	6	7	14	19	46
HLB Z.O. Ososanya	3	1	2	2	2	7
Servicii Profesionale KPMG	4	7	9	9	8	33
Akintola Williams Deloitte	5	11	13	14	11	49
Madu, Onyekwena & Co.	6	-	-	1	1	2
Victor Olatunji & Co.	7	1	1	1	1	4
PricewaterhouseCoopers	8	9	10	9	3	31
Servicii Profesionale BDO	9	3	7	9	7	26
Baker Tilly Nigeria	12	2	3	3	2	10
Profesioniști BBC	13	3	2	-	1	6
Nexia Agbo Abel	14	1	1	1	1	4
Sola Oyetayo & Co.	16	1	1	1	1	4
Horwath Dafinone	17	1	1	2	2	6
SIAO (Expertii Contabili)	18	1	2	2	1	6
Grant Thornton Nigeria	23	1	1	1	-	3

Distribuția firmelor pe ani, conform tipului auditorilor (2012–2015)						
	Cod	2012	2013	2014	2015	Total
OOO	24	1	1	-	-	2
Abraham Shalom & Co.	15	-	-	-	1	1
Chuks Azogu	11	-	-	1	1	2
Gbenga Badejo & Co.	19	-	-	1	1	2
Farinde Olateju	20	-	-	1	1	2
Olaolu Olabimtan & Co	25	1	1	1	-	3
Olusola Olojede & Co.	21	-	-	-	1	1
Babayemi Osho	26	1	1	1	-	3
Thompson Aiyegunle	10	-	2	1	1	4
Ejigeme Andrew & Co.	22	-	1	1	1	3
Egunjobi, Adegbite & Co.	29	-	1	1	-	2
Omogoroye Okin Popoola & Co.	30	-	1	1	-	2
AO&A Audit	27	1	1	-	-	2
Remi Oyekola & Co	28	1	1	-	-	2
Numărul total de firme în fiecare an		63	80	90	78	311
Media		7,84	8,46	7,40	6,12	10,03
Valoarea medie din distribuție		5,00	5,00	5,00	4,00	4

BIBLIOGRAFIE

- American Institute of Certified Public Accountants (1992), *Audit Risk Alert. The CPA Letter November*, New York: AICPA.
- Asien, E.N. (2015), Firms' attributes determining auditors' remuneration: empirical evidence from Nigeria, *International Journal of Auditing Technology*, vol. 2, nr. 4, pp. 297-315, DOI: 10.1504/ijaudit.2015.076440.
- Bell, T.B., Landsman, W.R. și Shackelford, D.A. (1994), *Legal liability and audit fees: an empirical study*, Working Paper, University of North Carolina, Chapel-Hill, NC.
- Byoun, S. și Xu, Z. (2013), Why do some firms go debt free? *Asia-Pacific Journal of Financial Studies*, vol. 42, nr. 1, pp. 1-38, DOI: doi.org/10.1111/ajfs.12009.
- Fields, L.P., Fraser, D.R. și Wilkins, M.S. (2004), An investigation of the pricing of audit services for financial institutions, *Journal of Accounting and Public Policy*, vol. 23, nr. 1, pp. 53-77, DOI: 10.1016/j.jaccpubpol.2003.11.003.
- Frank, M.Z. și Goyal, V.K. (2009), Capital structure decisions: which factors are reliably important? *Financial Management*, vol. 38, nr. 1, pp. 1-37, DOI: 10.1111/j.1755-053x.2009.01026.x.
- Frank, M.Z. și Goyal, V.K. (2005), Trade-off and pecking order theories of debt, *Journal of Financial Economics*, vol. 5, pp. 35-41, DOI: 10.2139/ssrn.670543.
- Frank, M.Z. și Goyal, V.K. (2003), Testing the pecking order theory of capital structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 67, nr. 2, pp. 217-248, DOI: 10.1016/s0304-405x(02)00252-0.
- Ghosh, S. (2007), External auditing, managerial monitoring and firm valuation: an empirical analysis for India, *International Journal of Auditing*, vol. 11, nr. 1, pp. 1-15, DOI: 10.1111/j.1099-1123.2007.00353.x.
- Hair, J.F., Black, W.C., Babin, B.J. și Anderson, R.E. (2009), *Multivariate Data Analysis*. (7th ed.). Prentice Hall, New Jersey.
- Jensen, M. și Meckling, W. (1976), The theory of the firm: management behavior, agency costs and capital structure, *Journal of Financial Economics*, vol. 3, nr. 1, pp. 305-360, DOI: 10.1016/0304-405x(76)90026-x.
- Knechel, W.R., Niemi, L. și Sundgren, S. (2008), Determinants of auditor choice: evidence from a small client market, *International Journal of Auditing*, vol. 12, nr. 1, pp. 65-88, DOI: 10.1111/j.1099-1123.2008.00370.x.

13. Modigliani, F. și Miller, M. (1958), The costs of capital, corporation finance, and the theory of investment, *The American Economic Review*, vol. 48, pp. 261-297.
14. Morgan, J. și Stocken, P. (1997), *The effects of endogenous information acquisition about business risk on audit pricing*, disponibil online la adresa: <http://faculty.haas.berkeley.edu/rjmorgan/audit.pdf>, accesat pe 1.02.2017.
15. Myers, S.C. (1984), The capital structure puzzle, *Journal of Financial Economics*, vol. 39, nr. 3, pp. 574-592, DOI: 10.1111/j.1540-6261.1984.tb03646.x.
16. Riley, J.G. (2001), Silver signals: twenty-five years of screening and signaling, *Journal of Economic Literature*, vol. 39, nr. 2, pp. 432-478, DOI: 10.1257/jel.39.2.432.
17. Ross, S.A. (1977), The determination of financial structure: the incentive-signalling approach, *The Bell Journal of Economics*, vol. 8, nr. 1, pp. 23-40, DOI: 10.2307/3003485.
18. Simunic, D.A. (1980). The pricing of audit services: theory and evidences, *Journal of Accounting Research*, vol. 18, nr. 1, pp. 161-190, DOI: 10.2307/2490397.