
Etica în raportarea altor elemente ale rezultatului global: cazul societăților europene cotate la bursă în țările emergente

*Drd. Claudia-Mihaela RĂPAN,
Academia de Studii Economice din București,
autor corespondent,
e-mail: claudiarapan@yahoo.com*

*Drd. Andreia MANEA,
Academia de Studii Economice din București,
Lect. univ. dr. Viorel Costin BANȚA,
Academia de Studii Economice din București*

Rezumat

Conceptul de „relevanță valorică a informației” a fost identificat în multe studii ca un parametru de calitate semnificativ care oferă utilitate investitorilor și altor părți interesate privind informațiile financiare și nefinanciare în vederea estimării valorii societăților. Pe baza rezultatelor empirice în cazul companiilor listate și auditate din țările emergente, scopul acestui studiu este de a analiza relevanța valorică a „altor elemente ale rezultatului global” în contextul eticii în afaceri corelate cu tipul de opinie de audit prezentată utilizatorilor, cu accent pe comportamentul investitorilor și impactul asupra prețului acțiunilor.

Cuvinte cheie: alte elemente ale rezultatului global; relevanța valorică a informației; prețului acțiunii; etica în afaceri;

Clasificare JEL: M41, M42

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Răpan, C.-M., Manea, A., Banța, V. C. (2022), Ethics in Reporting of the Other Comprehensive Income: The Case of Listed European Companies in Emerging Countries, *Audit Financiar*, vol. XX, no. 4(168)/2022, pp. 633-640, DOI: 10.20869/AUDITF/2022/168/021

Link permanent pentru acest document:

<http://dx.doi.org/10.20869/AUDITF/2022/168/021>

Data primirii articolului: 30.06.2022

Data revizuirii: 5.07.2022

Data acceptării: 5.10.2022

1. Introducere

Conceptul de „relevanță valorică” contribuie semnificativ la estimarea valorii societăților, care poate fi analizată prin evoluția prețului acțiunilor. Conceptul este identificat ca parametru important de calitate, care aduce utilitate investitorilor prin informații relevante (Barth et al., 2001). În plus, conceptul de relevanță a valorii a fost identificat ca fiind, de asemenea, legat de informațiile nefinanciare, cum ar fi informații relevante privind aspectele etice care pot avea un impact asupra informațiilor contabile. Pentru a avea o imagine adecvată a situației economice actuale a societăților și a strategiilor viitoare, calitatea informațiilor financiare se dovedește a fi importantă pentru părțile interesate (Tucker, 2015).

Prezentarea în situațiile financiare a altor elemente ale rezultatului global (sau "OCI") a fost identificată ca valoare relevantă datorită valorii adăugate aduse utilizatorilor în procesul decizional (Yurniwati et. al, 2017). OCI include impactul translației în valută, câștigurile sau pierderile legate de beneficiile la pensionare, câștigurile și pierderile generate de instrumentele financiare și câștigurile sau pierderile nerealizate din titlurile disponibile pentru vânzare. Prin urmare, evaluarea elementelor OCI implică ipotezele și judecățile profesionale ale conducerii legate de clasificare, calendarul și tipul metodelor de evaluare, inclusiv ipotezele-cheie (Lee și Park, 2013). În funcție de tipul de element OCI, evaluarea acestora implică un nivel ridicat de estimări care ar putea aduce provocări auditorilor (Cannon și Bedard, 2017). Prin urmare, opinia de audit ar putea include modificări în cazul în care calculul și informațiile justificative privind evaluarea OCI nu sunt suficiente și adecvate (Pannese și DelFavero, 2010). Astfel, o opinie modificată va atrage atenția investitorilor, iar impactul se va vedea în comportamentul prețului acțiunilor.

În plus, diferiți factori externi influențează piețele internaționale ale burselor de valori creând, în anumite circumstanțe, instabilitate economică și, prin urmare, relevanța valorică a altor parametri nefinancieri, cum ar fi scorul de etică și evaluarea sustenabilității corporative, s-a dovedit a fi utilă în luarea deciziilor. Un comportament etic în afaceri, prezentat și urmărit în activitățile și deciziile societăților, construiește legătura dintre alți parametri non-financieri și comportamentul investitorilor (Landi și Sciarelli, 2019). Conceptul de relevanță valorică legat de aspectele etice a fost abordat în diferite studii, inclusiv aspecte legate de reputație (de exemplu, în sustenabilitate), dovedind o corelație semnificativă cu evaluarea pieței (Lourenco et al., 2013). De asemenea,

s-a concluzionat că normele etice sunt corelate pozitiv cu valoarea adusă acționarilor (Kaspereit și Lopatta, 2016). În prezent, etica în afaceri este considerată mai mult decât respectarea legilor și reglementărilor, influențând opinia părților interesate cu privire la calitatea raportării financiare. Devine din ce în ce mai important să fie prezentată strategia societății privind implementarea comportamentului etic și responsabilitatea socială (Curtis, 1998).

Ipotezele testate în cercetarea curentă sunt dacă (în contextul politicii codului de etică în afaceri și al altor scoruri etice relevante corelate și cu tipul opiniei de audit prezentate utilizatorilor) alte elemente de rezultat global au relevanță valorică pentru utilizatori, respectiv investitori, impactând prețul acțiunilor.

2. Revizuirea literaturii de specialitate

O parte din studiile existente au concluzionat că există o legătură semnificativă între performanța societăților și viziunea societăților asupra codului de etică. Prezentarea informațiilor financiare și nefinanciare a devenit mai relevantă din punct de vedere valoric în contextul piețelor de capital, având în vedere tendința de evoluție. Astfel, nevoia de informații financiare comparabile, elaborate pe baza unor standarde de calitate omogene, cum ar fi Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS), a început să fie importantă pentru părțile interesate, cum ar fi investitorii sau creditorii, în luarea deciziei de investiție sau în evaluarea riscului de credit. În acest mod, informațiile ușor de înțeles și comparabile vor oferi investitorilor vizibilitate asupra valorii societăților și vor contribui la evaluarea proiecțiilor viitoare ale fluxului de numerar (Suprayogi și Barokah, 2019). Rezultatul global oferă informații relevante privind performanța companiei, simultan cu activele utilizate în activitate, cu marjele de profit și, de asemenea, modificările de preț preconizate (Chambers, 1994). Informațiile financiare oferă relevanță valorică pentru investitori, iar utilizatorii pot efectua o comparație a informațiilor financiare între valorile contabile și valorile pieței de capital (Felthman și Ohlson, 1995).

Pe baza diferitelor cercetări, în funcție de tipul de părți interesate, relevanța informațiilor poate varia, astfel încât managerii sunt mai interesați de rezultatul global, în timp ce investitorii își vor concentra interesul pe rentabilitatea investiției, iar creditorii vor fi mai interesați de performanța companiei corelată cu solvabilitatea lor. (Fireescu, 2015).

Rezultatul global este considerat un indicator important al performanței societăților (Gazzola și Ameliob, 2014; Frenzel și Szychta, 2013) și, pe baza studiilor, se dovedește a fi mai relevant pentru utilizatori în comparație cu rezultatul net. Cercetările existente au evidențiat necesitatea ca investitorii să poată evalua performanța financiară viitoare a societăților și proiecția capacității societăților de a genera fluxuri de numerar viitoare (Van Z. și Whittington, 2006).

Pe lângă indicatorii financiari cheie și performanța generală a societăților, s-a concluzionat că informațiile nefinanciare, cum ar fi concentrarea asupra eticii și resursele dedicate acesteia, sunt importante pentru utilizatori. În cercetarea efectuată de Caserio C. și Napoli F. (2017) au fost obținute rezultate empirice pentru societățile cotate la bursa din Italia privind faptul că un cod de etică, considerat ca set de elemente legate de etică, este relevant pentru potențialii și actualii investitori, influențând astfel prețul acțiunilor. În plus, a fost identificată ca o caracteristică relevantă calitatea codului de etică care va aduce o valoare adăugată valorii de piață a societăților. În alte studii s-a constatat că problema și variabilele legate de etică nu sunt luate în considerare în mod semnificativ în decizia investitorilor, chiar dacă accentul pus pe responsabilitatea socială a societăților s-a dezvoltat semnificativ în ultimii ani (Landi și Sciarelli, 2019).

Influența viziunii societăților asupra problemelor legate de aspectele de mediu, sociale și etice și corelarea cu performanța societăților sunt detaliate în literatura de specialitate recentă. Astfel, societățile care în rapoartele lor anuale oferă utilizatorilor detalii legate de strategiile lor care se referă la cele de mai sus se dovedesc a pune un accent mai mare și a trata mai bine aspecte legate de mediu, sociale și etice (Clarkson et al., 2011).

3. Metodologia de cercetare

Eșantionul analizat include societăți cotate la bursele emergente din Europa (România, Bulgaria, Polonia, Ungaria, Estonia și Lituania) cu situații financiare raportate pentru perioada 2017 - 2021. Informațiile financiare pentru 2021 se limitează la societățile care și-au emis situațiile financiare până la 31 mai 2022.

Societățile incluse în eșantion sunt doar societățile care pregătesc situații financiare în conformitate cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară (IFRS), au prezentat în situațiile financiare alte elemente

ale rezultatului global și au la dispoziție raportul de audit pentru utilizatori.

În plus, o parte din societățile incluse în eșantion au raportat situații financiare consolidate.

Colecția de informații a fost realizată cu ajutorul platformei Thomson Reuters (Refinitiv) pentru perioada 2017 - 2021.

Eșantionul constă în:

- Societăți cotate pe bursele emergente din Europa: 781 de observații pe an/ societate.
- Prețul acțiunilor, care reprezintă ultimul preț de închidere disponibil al fiecărei perioade financiare.
- Câștiguri pe acțiune raportate pentru fiecare perioadă financiară.
- Venitul net sau rezultatul net al fiecărei perioade financiare
- Politica de etică în afaceri: În cazul în care compania *i* la sfârșitul exercițiului financiar *t* are un „cod de conduită pe care se străduiește să îl mențină la cel mai înalt nivel de etică în afaceri, inclusiv informații privind respectarea eticii de afaceri sau integritatea și informații din secțiunea codul de conduită.” (Refinitiv, baza de date Thomson Reuters)
- Scorul aferent politicii de etică în afaceri și instrumente de îmbunătățire a eticii în afaceri: „Metodologie de punctare, percentila. Această metodologie permite Refinitiv/ Thomson Reuters să producă un scor între 0 și 100 ” (Refinitiv, baza de date Thomson Reuters);
- Tipul raportului de audit: raport de audit nemodificat sau modificat (raport de audit calificat/imposibilitatea emiterii unei opinii/opinie adversă).

Ipotezele actuale de cercetare ale studiului sunt: dacă alte elemente ale rezultatului global în contextul codului de etică în afaceri și alte aspecte etice relevante, inclusiv scorurile, oferă relevanța valorii pentru investitori.

Pe baza modelului de prețuri dezvoltat de Ohlson (1995), utilizat pentru a analiza relația dintre variabilele independente și variabilele dependente (valoarea contabilă și câștigul), am personalizat și au fost testate următoarele ipoteze:

$$P_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 EPS_{it} + \alpha_2 BVPS_{it} + \alpha_3 NetIncome_{it} + \alpha_4 OCI + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Unde:

Pit = prețul acțiunilor societății i , care este cel mai recent preț de închidere, disponibil la finalul fiecărui an t .

$EPSit$ = câștiguri pe acțiune ale societății i la sfârșitul anului t

$BVPSit$ = valoarea contabilă pe acțiune a societății i la sfârșitul anului t

$NetIncome$ = Venitul net al societății i la sfârșitul exercițiului financiar t .

$OClit$ = alte elemente ale rezultatului global al societății i la sfârșitul exercițiului financiar t .

ϵit = alte informații relevante privind valoarea societății i la sfârșitul exercițiului financiar t .

În ipoteza testată a fost inclusă variabila Politica de etică în afaceri (PBE), având în vedere că este o informație relevantă pentru investitori:

$$Pit = \alpha_0 + \alpha_1 NetIncomeit + \alpha_2 OCI it + \alpha_3 PBE it + \epsilon it \quad (2)$$

Unde:

PBE = Politica de etică în afaceri - este o variabilă alocată. Valoarea variabilei este de 1 – da/adevărat dacă societatea i la sfârșitul exercițiului financiar t prezintă în codul său de conduită că se străduiește să mențină cel mai înalt nivel de etică în afaceri, în caz contrar valoarea variabilei este 0 – nu/fals.

$$Pit = \alpha_0 + \alpha_1 NetIncomeit + \alpha_2 OCI it + \alpha_3 PBE Score it + \alpha_4 ARit + \epsilon it \quad (3)$$

Unde:

Scor PBE = Scor politică de etică în afaceri – variabila evaluează procentul (până la 100) cum societatea i la sfârșitul exercițiului financiar t descrie în „codul de conduită pe care se străduiește să îl mențină cel mai înalt nivel de afaceri generale” (Refinitiv, Thomson Reuters definiția bazei de date);

ARit = Raportul auditorului este o variabilă alocată. În cazul în care societatea i la sfârșitul exercițiului financiar t are un raport de audit nemodificat, atunci este 1 – da/adevărat sau altfel 0 – nu/fals pentru raportul de audit modificat.

$$Pit = \alpha_0 + \alpha_1 NetIncomeit + \alpha_2 OCI it + \alpha_3 ITBE Score + \alpha_4 ARit + \epsilon it \quad (4)$$

Unde:

Scorul ITBE = Scorul ce face referire la Instrumente de îmbunătățire a eticii în afaceri: „variabila evaluează procentul (până la 100) cum societatea i la sfârșitul exercițiului financiar are instrumente de comunicare adecvate (avertizor de integritate, casetă de sugestii, linie telefonică de urgență, buletin informativ, site web etc.) pentru a îmbunătăți etica generală în afaceri” (Refinitiv, definiția bazei de date Thomson Reuters).

4. Studiu empiric

Scopul acestei cercetări este de a analiza, pe baza dovezilor de pe piețele de capital europene emergente (România, Bulgaria, Polonia, Ungaria, Estonia și Lituania) pentru perioada 2017-2021, relevanța valorică a performanței financiare (venit net, alte elemente de rezultat global), a indicatorilor referitori la etica societăților coroborați cu rezultatele auditului și impactul asupra prețului acțiunilor, respectiv a valorii societăților. Am folosit STATA pentru a efectua cercetarea și pentru a testa ipotezele.

Societățile care nu au prezentat niciun raport de audit au fost excluse din analiza populației. De asemenea, din populație au fost excluse societățile fără venit net/rezultat sau preț al acțiunilor raportate. Pentru societățile cu prețul acțiunilor prezentat, dar fără prezentarea câștigului pe acțiune sau a valorii contabile, am alocat valoarea zero.

În cazul în care variabila „Politica de etică în afaceri” nu a avut nici o valoare alocată: adevărat sau fals în baza de date extrasă, am considerat ca fiind "fals", alocând astfel 0, având în vedere că societatea nu are prezentată utilizatorilor nici o politică de etică în afaceri.

Tabelul nr. 1 prezintă statistici descriptive la nivelul fiecărei variabile incluse în cercetare, deviația standard a fiecărei variabile, maximul, minimul și media.

Tabelul nr. 1. Statistici descriptive pentru variabilele utilizate în analiză

Variabila	Obs	Mean	Std. dev.	Min	Max
AN	781	2.019,21	1,37	2017	2021
AR	781	0,94	0,23	0,00	1,00
OCI	781	664.884	70.800.000	-1.250.000.000	581.000.000
Net_Income	781	77.200.000	227.000.000	-570.000.000	2.230.000.000
Share_Price	781	18,65	101,67	0,00	2.073,75
EPS	781	0,93	3,29	-22,72	69,60
BVPS	781	9,25	24,41	-1,24	412,34
PBE	781	0,15	0,36	0,00	1,00
PBEscore	781	9,16	21,67	0,00	68,42
ITBEScore	781	5,74	18,64	0,00	75,00

Sursa: Proiecția autorilor

Tabelul nr. 2. Relevanța valorică a altor elemente de rezultat global, a venitului net, a valorii contabile pe acțiune și a câștigului pe acțiune

Sursă	SS	Df	MS		Numărul de obs	781
					F (4, 776) =	753,01
Model	6.410.724,8	4	1.602.681,21		Prob > F =	0,000
Rezidual	1.651.615,71	776,00	2.128,37		R-pătrat	0,7951
					Adj R-pătrat	0,7941
Total	8.062.340,55	780,00	10.336,33		Rădăcină MSE	46,134
SharePrice	Coeficient	Std. greșesc.	t	P> t	[95% conf. interval]	
EPS	-0,70	0,62	-1,13	0,26	-1,93	0,52
BVPS	3,78	0,08	45,44	0,00	3,62	3,95
Net_Income	-2,69E-08	7,41E-09	-3,63	0,00	-4,15E-08	-1,24E-08
OCI	-3,87E-08	2,35E-08	-1,65	0,10	-8,48E-08	7,39E-09
_cons	-13,58	1,84	-7,38	0,00	-17,1960	-9,9710

Sursa: Proiecția autorilor

Tabelul nr. 2 prezintă rezumatul modelului din ecuația (1) utilizând regresia liniară, F este 753,01, ceea ce înseamnă că variabilele independente: EPS, BVPS, OCI și venitul net explică semnificativ prețul acțiunilor (variabila dependentă).

Modelul se dovedește a fi statistic semnificativ la toate nivelurile, concluzionându-se pe baza nivelului de încredere de 99% obținut prin faptul că are Prob > F = 0,0000, Ipoteza nulă poate fi respinsă și astfel că prețul acțiunii este dependent de variabilele independente enumerate mai sus.

Corelația cu variabilele este: pozitivă cu BVPS și negativă cu EPS, OCI și venit net,

Modelul explică dependența într-o proporție de 79,31% având în vedere valoarea R-pătrat, astfel încât diferența rămasă de 20,49% nu este explicată de model.

Conform rezultatelor, cel mai semnificativ coeficient este BVPS și, astfel, o creștere unitară a prețului acțiunilor va duce la o creștere de 3,78 de unități în BVPS, OCI și Venitul Net au un coeficient de -0,000, dar sunt incluse în intervalul de încredere, rezultând că sunt variabile semnificative în model.

Având în vedere valorile obținute pentru P>|t|, BVPS, venitul net și OCI sunt sub 10%, ceea ce înseamnă că toate cele trei variabile au un efect semnificativ asupra prețului acțiunilor în comparație cu EPS, care are un efect mai mic asupra prețului acțiunilor, rezultând 0,26.

Tabelul nr. 3. Relevanța valorică a altor elemente de rezultat global, a venitului net și Politică de etică în afaceri

Sursă	SS	Df	MS		Numărul de obs	781
					F (3, 777) =	0,07
Model	2.079,45	3,00	693,15		Prob > F =	0,9775
Rezidual	8.060.261,09	777,00	10.373,57		R-pătrat	0,0003
					Adj R-pătrat	-0,0036
Total	8.062.340,55	780,00	10.336,33		Rădăcină MSE	101,85
SharePrice	Coeficient	Std. greșesc.	t	P> t	[95% conf.	interval]
Net_Income	6,24E-09	0,000000019	0,33	0,743	-3,11E-08	4,36E-08
OCI	1,34E-08	5,20E-08	0,26	0,796	-8,87E-08	1,16E-07
PBE	0,0727707	11,94042	0,01	0,995	-23,3665	23,5121
_cons	18,14635	3,991764	4,55	0	10,3104	25,9823

Sursa: Proiecția autorilor

Tabelul nr. 3 prezintă rezumatul modelului din ecuația (2) utilizând regresia liniară, F este 0,07, ceea ce înseamnă că variabilele independente: OCI, Venitul net și PBE (Politica de etică în afaceri) nu explică semnificativ prețul acțiunilor (variabila dependentă).

Modelul se dovedește a fi într-un mod oarecum semnificativ statistic la toate nivelurile, având în vedere nivelul de încredere obținut prin 2,3%, având Prob > F = 0,9775. Astfel, putem respinge ipoteza nulă, cum că prețul acțiunii nu este dependent de variabilele independente menționate mai sus.

Modelul explică dependența într-o proporție de 0,03% având în vedere valoarea R-pătrat, astfel că diferența rămasă de 99,97% nu este explicată de model.

Corelația cu variabilele este pozitivă.

Pe baza rezultatelor, cel mai semnificativ coeficient este PBE și, astfel, o creștere unitară a prețului acțiunilor va duce la o creștere de 0,72 de unități în PBE, OCI și venitul net au un coeficient apropiat de 0,000, dar sunt incluse în intervalul de încredere, rezultând că sunt variabile semnificative în model, dar mai mici decât PBE care are un coeficient de 0,72, inclus în intervalul de încredere și influențează semnificativ prețul acțiunilor.

Luând în considerare valorile obținute pentru P>|t|, pentru toate cele trei variabile sunt de peste 10%, deci variabilele nu au un efect semnificativ asupra prețului acțiunilor.

Tabelul nr. 4. Relevanța valorică a altor elemente de rezultat global, venitul net, scorul aferent Politicii de etică în afaceri și tipul raportului de audit

Sursă	SS	Df	MS		Numărul de obs	781
					F(4, 776) =	0,17
Model	6.968,30	4	1.742,08		Prob > F =	0,9548
Rezidual	8.055.372,24	776	10.380,63		R-pătrat	0,0009
					Adj R-pătrat	-0,0043
Total	8.062.340,55	780	10.336,33		Rădăcină MSE	101,89
SharePrice	Coeficient	Std. greșesc.	t	P> t	[95% conf.	interval]
Net_Income	4,94E-09	1,88E-08	0,26	0,793	-3,20E-08	4,19E-08
OCI	1,28E-08	5,20E-08	0,25	0,806	-8,93E-08	1,15E-07
PBEscore	0,01	0,20	0,07	0,941	-0,37	0,40
AR	10,67	15,67	0,68	0,496	-20,10	41,44
_cons	8,07	15,21	0,53	0,596	-21,80	37,93

Sursa: Proiecția autorilor

Tabelul nr. 4 prezintă rezumatul modelului din ecuația (3) utilizând regresia liniară.

F este 0,17, ceea ce înseamnă că variabilele independente: OCI, Venitul net, Scorul PBE (Scorul aferent Politicii de etică în afaceri) și tipul de raport de audit (AR) nu explică semnificativ prețul acțiunilor (variabila dependentă).

Modelul se dovedește a fi într-un mod oarecum semnificativ statistic la toate nivelurile, având în vedere nivelul de încredere de 4,52% obținut prin faptul că are $Prob > F = 0,9548$. Astfel, putem respinge ipoteza nulă că prețul acțiunii nu este dependentă de variabilele independente menționate mai sus.

Modelul explică dependența într-o proporție de 0,09%, având în vedere valoarea R-pătrat, astfel diferența rămasă de 99,91% nu este explicată de model. Corelația cu variabilele este pozitivă.

Pe baza rezultatelor, cel mai semnificativ coeficient este AR – tipul raportului de audit, astfel că o creștere unitară a prețului acțiunilor va duce la o creștere de 10,67 unități în AR, OCI și venitul net au un coeficient apropiat de 0,000, iar coeficientul PBEscore este de 0,01, dar toate sunt incluse în intervalul de încredere, cu excepția venitului net, rezultând variabile semnificative în model și influențează semnificativ prețul acțiunilor.

Având în vedere că valorile obținute pentru $P > |t|$ pentru toate cele trei variabile sunt de peste 10%, variabilele nu au un efect semnificativ asupra prețului acțiunilor.

Tabelul nr. 5. Relevanța valorică a altor elemente de rezultat global, venitul net, Scorul ce face referire la Instrumente de îmbunătățire a eticii în afaceri și tipul raportului de audit

Sursă	SS	Df	MS		Numărul de obs	781
					F(4, 776) =	0,17
Model	7.085,90	4,00	1.771,47		Prob > F =	0,9534
Rezidual	8.055.254,65	776,00	10.380,40		R-pătrat	0,0009
					Adj R-pătrat	-0,0043
Total	8.062.340,6	780,0	10.336,0		Rădăcină MSE	101,88
SharePrice	Coeficient	Std. greșesc.	t	P> t	[95% conf.	interval]
Net_Income	5,06E-09	1,68E-08	0,3	0,764	-2,80E-08	3,81E-08
OCI	1,35E-08	5,18E-08	0,26	0,795	-8,83E-08	1,15E-07
ITBEScore	0,03	0,20	0,13	0,897	-0,37	0,43
AR	10,69	15,67	0,68	0,495	-20,07	41,46
_cons	8,02	15,21	0,53	0,598	-21,84	37,89

Sursa: Proiecția autorilor

Tabelul nr. 5 prezintă rezumatul modelului din ecuația (4) utilizând regresia liniară.

Valoarea P este de 4,66%, deci 4,66% încredere, astfel ipoteza nulă este respinsă, variabila OCI, Venitul net, Scorul ITPBE (Scorul ce face referire la Instrumente de îmbunătățire a eticii în afaceri) și AR (tipul raportului de audit) determină într-o oarecare măsură prețul acțiunilor.

R- pătrat este 0,09%, având astfel o anumită putere explicativă, astfel că 0,09% din variabile explică prețul acțiunilor, iar restul de 99,91% nu este explicat.

Relația dintre prețul acțiunilor și OCI, Venitul net, ITPBE și AR este de corelație pozitivă între ele. Principalul coeficient semnificativ îl reprezintă AR care este de 10,69 și, prin urmare, dacă AR crește cu o unitate atunci determină o creștere de 10,69 a prețului acțiunilor și dacă

scorul ITPBE crește cu o unitate atunci determină o creștere de 0,03 a prețului acțiunilor.

5. Concluzii

Studiul a prezentat corelația dintre comportamentul investitorilor reflectat în evoluția prețului acțiunilor și performanța financiară a societăților legată de o evaluare a mediului etic și rezultatele auditului reflectate în tipul de opinie de audit. Rezultatele evidențiază probabilitatea, deci nu este o corelație puternică, ca investitorii să găsească relevanța valorică pentru venitul net și alte elemente ale rezultatului global corelată cu conștientizarea de către companie a codului de etică și a altor variabile aferente și, de asemenea, corelată cu rezultatele auditorilor.

Studiile existente sunt centrate pe variabile unice legate de etică și relevanța lor valorică, în timp ce, în studiul actual, analizăm relevanța valorică oferită de asocierea dintre Politica de Etică în Afaceri și variabilele legate de performanța financiară și: venitul net, alte elemente ale rezultatului global și rezultatele auditului.

Cercetările viitoare pot fi extinse la companiile listate pe piețele bursiere europene semnificative. Pentru a concluziona dacă variabilele independente testate mai

sus sunt semnificative și oferă informații relevante pentru investitorii de pe piețele europene de capital, cercetarea din perspectivă cantitativă ar trebui pregătită pe baza relevanței valorii prin utilizarea diferitelor modele economice. Datele care vor fi utilizate pentru cercetările viitoare vor fi extrase din bazele de date internaționale (de exemplu Thomson Reuters Eikon, Orbis etc.) sau colectate manual din situațiile financiare anuale.

BIBLIOGRAFIE

1. Barth, M., Beaver, W. and Landsman, W. (2001) The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view, *Journal of Accounting and Economics*, Vol. 31, No. 1, pp.77-04, available on-line at: [https://doi.org/10.1016/S0165-4101\(01\)00019-2](https://doi.org/10.1016/S0165-4101(01)00019-2)
2. Cannon, N. H. and Bedard, J.C. (2017), Auditing challenging fair value measurements: Evidence from the Field, *The Accounting Review*, Vol. 92 (4), pp. 81-14, available online at: <https://doi.org/10.2308/accr-51569>
3. Caserio, C. & Napoli, F. (2017), Value relevance and codes of ethics: an empirical analysis of Italian listed companies, *International Journal of Business Governance and Ethics*, Vol. 12, No. 1, pp. 1-20, available on-line at: [doi:10.1504/ijbge.2017.085238](https://doi.org/10.1504/ijbge.2017.085238)
4. Chambers, R. J. (1994) Accounting, Evaluation and Economic Behavior, *Sydney University Press*, pp. 215-348, available on-line at: <https://ses.library.usyd.edu.au/handle/2123/2379> on 12 March 2020;
5. Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G. and Vasivari, F. (2011), Does it really pay to be green? Determinants and consequences of proactive environmental strategies, *Journal of Accounting and Public Policy*, Vol. 30, No. 2, pp. 122-144, available on-line at: [doi:10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.013](https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2010.09.013)
6. Curtis, C. (1998) A Study of The Link Between a Corporation's Financial Performance and Its Commitment to Ethics, *Journal of Business Ethics*, No. 17: pp. 1509-1516 available on-line at: <https://doi.org/10.1023/A:1006020402881>
7. Felthman, G., Ohlson, J., (1995) Valuation and Clean Surplus Accounting for Operating and Financial Activities, *Contemporary Accounting Research*, vol.11: 690-730;
8. Firescu, V. (2015), Comprehensive income, a new dimension in performance, *Procedia Economics and Finance*, vol. 20:218-223;
9. Frenzel, M., Szychta, A. (2013), Comprehensive Income Reporting: Empirical Evidence from the Warsaw Stock Exchange, *Challenges for finance and accounting*, vol. 82, No. 4, available on-line at: <https://www.socsc.ktu.lt/index.php/Social/article/view/6603> on 12 March 2021;
10. Gazzolaa, P., Ameliob, S. (2014), The impact of comprehensive income on the financial ratios in a period of crises, *Procedia Economics and Finance*, vol. 12:174-183;
11. Landi, G. & Sciarelli, M. (2019), Towards a more ethical market: the impact of ESG rating on corporate financial performance, *Social responsibility journal*, Vol. 15, No. 1, pp.11-27, available on-line at [doi:10.1108/SRJ-11-2017-0254](https://doi.org/10.1108/SRJ-11-2017-0254)
12. Lee, C. and Park, M. S. (2013), Subjectivity in fair-value estimates, audit quality, and informativeness of other comprehensive income, *Advances in Accounting*, Elsevier, vol. 29(2), p 218-231, available online: <http://dx.doi.org/10.1016/j.adiac.2013.05.003>
13. Lourenco, I. C., Callen, J. L., Branco, M. C. and Curto, J. D. (2013), The value relevance of reputation for sustainability leadership, *Journal of Business Ethics*, Vol. 119, No. 1, pp. 17-28, available on-line at [doi: 10.1007/s10551-012-1617-7](https://doi.org/10.1007/s10551-012-1617-7)
14. Kaspereit, T. and Lopatta, K. (2016), The value relevance of SAM's corporate sustainability ranking and GRI sustainability reporting in the European stock markets, *Business Ethics: A European Review*, Vol. 25, No. 1, pp.1-24

15. Ohlson, J. A. (1995), Earnings, book values, and dividends in security valuation, *Contemporary Accounting Research*, vol.18, 1: 107-120;
16. Pannese, D. and DeFavero, A., (2010), Fair value accounting: Affect on the auditing profession, *Journal of Applied Business Research (JABR)* 26 (3): pp. 43-50, <https://doi.org/10.19030/jabr.v26i3.292>.
17. Refinitiv, <https://eikon.refinitiv.com/>, <https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance/esg-scores#methodology>
18. Suprayogi, B.S. & Barokah, Z. (2019), Does Comprehensive Income Predict Future Cashflow Better Than Net Income?, *The Indonesian Journal of Accounting Research*, Vol. 22, No. 2: 287-304;
19. Tucker, J. W., (2015), The relation between disclosure quality and reporting quality: a discussion of Cassell, Myers, and Seidel (2015), *Accounting, Organizations and Society*, Vol. 46, pp. 39-43, available on-line at: doi.org/10.1016/j.aos.2015.05.002.
20. Van Zijl, T., Whittington, G. (2006), Deprival value and fair value: a reinterpretation and a reconciliation, *Accounting and Business Research*, vol. 36, 2:121-130;
21. Yurniwati, Amsal, D., Nini, S., and Ike, P. (2017), The Influence of the Quality of an Audit to Relationship Other Comprehensive Income (OCI) And Relevance of Value Accounting Information, And Asymmetry of Information (Study on Companies in Indonesia), *Global Journal of Business and Social Science Review*, Vol. 5 (1), pp. 46-52, available online: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3002398