

Guvernanța corporativă în România. Percepții și perspective

Nadia ALBU, conf. univ. dr.

ASE București

Ancuța DURICA, ec.

Nicoleta GRIGORE, ec.

Dorina GRIGORAS, ec.

Ruxandra MATEESCU, ec.

Anca ICHIM, ec.

ABSTRACT

Corporate Governance in Romania. Perception and Overview

This study is meant to be a theoretical, but also an empirical one, tackling the issue of corporate governance from the point of view of Romanian accounting professionals. This research touches current issues concerning corporate governance systems employed at a national level as well as the significance of an effective principle- and rule-based governance system. As it calls upon the opinion of the profession, this study is relevant for identifying the degree of availability for implementing changes, but also the expectations and the perceptions related to corporate governance.

The first section covers a summary of the professional literature, focusing on issues related to the current status of awareness regarding governance principles, as well as on theoretical approaches concerning the evolution in time of this particular issue. The second part presents the research method, followed by the presentation of the empirical study findings. Lastly, we shall present several conclusions developed on the basis of these findings, bringing into the reader's attention current and relevant information regarding corporate governance, approached in different manners.

Key terms: corporate governance, shareholders, stakeholders, principles of corporate governance

➔ Introducere

Guvernanța corporativă este un concept care preocupă în ultimul timp din ce în ce mai mult profesia contabilă. Guvernanța corporativă oferă un grad mai mare de asigurare asupra faptului că la nivelul entității este implementat un sistem de control eficient, garantând astfel că afacerea este condusă în interesul investitorilor (engl., *shareholders*) și al părților interesate (engl., *stakeholders*).

Deși conceptul și practicile de guvernanță corporativă au primit mai multă atenție în România în special după anul 2000, acestea reprezintă în con-

tinuare un punct critic datorită relevanței pentru bunele practici de management și pentru atragerea investitorilor și ca urmare a pașilor destul de mici făcuți în această direcție (Feleagă et al., 2011; Gîrbină et al., 2012).

Studiul de față își propune să fie unul teoretic, dar și empiric, privind problematica guvernanței corporative din perspectiva profesioniștilor contabili din România. Cercetarea efectuată abordează problemele actuale privind sistemele de guvernanță corporativă utilizate la nivel național, precum și importanța unui sistem eficient de guvernanță întemeiat pe reguli sau pe principii. Fiind bazat pe percepția

membrilor profesiei, studiul este relevant pentru a indica gradul de pregătire în vederea efectuării unor schimbări, dar și așteptările și percepțiile asupra guvernantei corporative.

Prima parte cuprinde recenzia literaturii de specialitate, aducând în discuție elementele referitoare la stadiul actual al cunoștințelor aferente principiilor de guvernare, precum și abordări teoretice privind evoluția în timp a acestei problematice. A doua parte redă metodologia cercetării, urmată de prezentarea rezultatelor studiului empiric. În final, redăm o serie de concluzii formulate pe baza rezultatelor obținute, aducând totodată în atenția cititorului informații actuale și relevante privind guvernarea corporativă din diferite puncte de vedere.

➤ **Trecerea în revistă a literaturii de specialitate**

Analizând definițiile conceptului de guvernare corporativă, putem identifica primele indicii asupra complexității, dar și asupra implicațiilor pe care le poate avea în cadrul organizațiilor.

Guvernarea corporativă reprezintă un ansamblu de „reguli ale jocului” prin care companiile sunt gestionate intern și supervizate de consiliul director, cu scopul de a proteja interesele tuturor părților participante (Feleagă et al., 2011), însă și indică repartizarea drepturilor și responsabilităților între diferiții participanți într-o companie și precizează regulile și procedurile pentru luarea unor decizii corecte pentru entitate. În acest fel, guvernarea corporativă furnizează structura prin care sunt stabilite obiectivele unei companii și mijloacele de atingere a acestora, precum și monitorizarea performanței.

Pe de altă parte, Institutul Auditorilor Interni (IIA) (2003) definește guvernarea corporativă ca fiind un ansamblu de proceduri utilizate de reprezentanții părților interesate ale companiei pentru a oferi o privire de ansamblu asupra riscului și procedurilor de control administrate de management. Monitorizarea riscurilor organizaționale și asigurarea că aceste controale diminuează riscurile contribuie direct la atingerea obiectivelor și menținerea valorii organizației.

O altă definiție ne prezintă guvernarea ca fiind „modul prin care furnizorii de capital se asigură că își vor primi remunerația pentru investiția făcută”, referindu-se la modul în care companiile se anga-

jează în mod credibil să returneze fondurile oferite de investitori și să atragă finanțare în continuare (Dragomir, 2012).

Analizând cele trei definiții, este evident că există opinii divergente în ceea ce privește „actorii” implicați în acest proces al guvernării unei afaceri, ei fiind și cei direct afectați fie de succesul, fie de eșecul acestor „reguli ale jocului”. În timp ce unii autori consideră că principiile de guvernare corporativă influențează numai investitorii care sunt interesați de recuperarea investiției făcute, dar și de beneficiile ce ar trebui să decurgă din aceasta, alții mai introduc în scenă și așa-numiții *stakeholders*, reprezentați în general de stat, angajați, furnizori, clienți, precum și oricare alte persoane care ar putea fi influențate de un eventual eșec al afacerii. Aceste definiții trimit spre cele două modele de guvernare care domină literatura și practicile la nivel internațional – modelul bazat pe investitori și modelul bazat pe părțile interesate.

Totuși, opiniile autorilor sunt convergente în ceea ce privește caracteristicile generale ale unui sistem de guvernare corporativă eficient, care presupune optimizarea relațiilor dintre management, directori, investitori și oricare alte părți interesate.

La nivel internațional, conceptul a apărut în limbajul comun în anii '70 în SUA, în plin scandal Watergate, când s-a descoperit implicarea companiilor americane în politică, prin contribuții acordate diferitelor partide politice (Ghiță, 2008). Putem spune că în țările dezvoltate guvernarea corporativă a apărut și s-a dezvoltat ca răspuns la o serie spectaculoasă de eșecuri din domeniul privat, într-un timp scurt, ceea ce a dus la pierderea încrederii investitorilor în capacitatea managerilor de a conduce marile corporații sau chiar instituțiile publice.

Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) a lansat în anul 1999 un set de principii considerate necesare de urmat pentru un sistem de guvernare corporativă eficient. Rolul declarat al acestor principii este de a îmbunătăți cadrul legal de la nivelul fiecărei țări pentru ghidarea investitorilor, a managementului companiilor, prin dezvoltarea unui sistem optim de guvernare corporativă. Principiile OCDE menționează, de asemenea, că un cod de guvernare corporativă ar trebui să traseze direcții strategice pentru companii, să determine responsabilizarea consiliului director în fața investitorilor, dar și mecanismele prin care directorii trebuie să monitorizeze activitatea managerilor.

Economiile emergente au început să fie considerate în ultimii ani „motorul” creșterii economice globale, iar o consecință a fost necesitatea implementării unor coduri de „bună practică” în afaceri pentru a crește atractivitatea investitorilor, dar și pentru a se alinia la cerințele instituțiilor (Gîrbină et al., 2012). În urma elaborării de către OCDE a principiilor de guvernanta și în urma recomandărilor făcute de Banca Mondială, un număr foarte mare de țări emergente au preluat și transpus principiile în coduri de guvernanta naționale, transpuneri care nu s-au realizat fără probleme, diferențele culturale și economice făcându-și simțită prezența.

Printre factorii care generează dificultăți în implementarea unor principii de guvernanta din țările dezvoltate la nivelul țărilor emergente se pot enumera: concentrate, instituții informale, execuție scăzută, o calitate redusă a auditului, precum și nevoia mai mare de cunoștințe decât de independență (Gîrbină et al., 2012). Pe aceeași direcție – a importanței mediului local – se menționează că nu există un model unic de guvernanta. Fiecare structură este unică și, pe cale de consecință, modelul pe care îl va implementa va fi influențat de particularitățile companiei (Răileanu et al., 2011).

Guvernanta întreprinderilor apare în țara noastră, din punct de vedere conceptual și reglementar, abia la începutul anilor 2000. Întârzierea are ca explicație pașii anevoioși făcuți pe linia reformelor politice, juridice, economice și sociale. Implementarea guvernantei corporative în România nu este lipsită de unele inconsecvențe fundamentale (Felegă et al., 2011): lipsa unei analize de detaliu privind raporturile între proprietari și manageri, slaba implicare a celorlalte părți participante în procesul de luare a deciziilor, absența unui cadru conceptual pentru o piață eficientă și implicațiile sale sociale, implicarea discutabilă a auditorilor în promovarea evoluțiilor internaționale, eșecul reformelor de implementare a unui sistem contabil în acord cu evoluțiile internaționale, slăbiciunea mecanismelor de control pentru o informare financiară sinceră, relevantă, fiabilă, inteligibilă, comparabilă și semnificativă.

Una dintre principalele dificultăți ale entităților din România este dată de problemele de agenție. Teoria agenției se referă la relația de agenție, în care o parte (principalul) numește o altă parte (agentul) să îndeplinească un anumit serviciu (Dragomir, 2012).

Problema de agenție intervine atunci când ambele părți vor să își maximizeze beneficiile, iar agentul începe să nu mai acționeze exclusiv în favoarea principalului. Aceasta generează o lipsă a transparenței față de investitorii actuali sau potențiali, înrădăcinarea managerilor, precum și un efort insuficient al acestora de a crește valoarea companiei, fiind preocupați de maximizarea avantajelor personale. Pentru evitarea problemelor de agenție, consiliul de administrație ar trebui să stabilească un pachet de remunerație optim al managerilor, pentru a-i motiva să acționeze exclusiv în scopul creșterii valorii întreprinderii, deci a beneficiilor investitorilor.

În general, când este vorba despre un pachet salarial în care partea fixă, salariul, are o pondere foarte mare, este inevitabil ca managerii să se plafoneze și să nu depună eforturi în sensul creșterii performanțelor companiei. Pe de altă parte, dacă remunerația managerilor va depinde foarte mult de nivelul performanței atinse de companie sau de alți indicatori, este foarte posibil ca managerii să apeleze la manipulări contabile pentru a obține performanțele necesare maximizării remunerației lor.

Introducerea în România a principiilor de guvernanta corporativă în scopul creșterii performanțelor economice ale întreprinderilor este absolut necesară, deoarece, în urma unui proces de privatizare îndelungat și incomplet, există numeroase societăți pe acțiuni care aparțin statului, dar și unor investitori străini sau autohtoni, iar controlul managerial este unul precaut sau chiar inexistent. Concomitent cu reglementarea și implementarea tuturor elementelor componente de bază ale guvernantei trebuie acționat și pentru îmbunătățirea climatului de afaceri din economie. Codul guvernantei corporative va deveni util și va da rezultatele scontate numai într-un mediu normal de afaceri (Avram, 2003).

➤ Metodologia cercetării

Demersul științific se bazează pe o abordare cantitativă, empirică, culegerea datelor realizându-se prin intermediul unui chestionar structurat. Chestionarul a fost completat de 76 de persoane, tineri profesioniști, cu o formare excelentă teoretică în domeniul guvernantei corporative, dar care au și experiență practică.

Experiență	Respondenți (% total)
Sub doi ani	56,58%
Între doi și cinci ani	25,00%
Peste cinci ani	14,82%

Considerăm că alegerea respondenților cu o vechime mai mică este relevantă ținând cont de conceptul studiat și de noutatea acestuia pentru România. Studii anterioare (de exemplu, Bunea et al., 2012) au arătat că există diferențe semnificative între percepțiile profesioniștilor cu vechime mai mică și cele ale profesioniștilor cu vechime mai mare în cazul unor concepte relativ noi, precum IFRS.

În ceea ce privește domeniul de activitate, aproape jumătate din populație, respectiv 48,68%, activează în domeniul financiar-contabil, 6,58% în audit, 5,26% în consultanță, 11,84% în bănci-asigurări și 27,63% activează în alt domeniu sau nu sunt angajați.

Chestionarul cuprinde 12 întrebări, care se referă la date despre respondenți, precum și la următoarele

aspecte legate de guvernanta corporativă: efectele asupra raportării financiare, cine sunt cei care beneficiază cel mai mult de rezultatele unei guvernante corporative eficiente, factorii care reduc efectele problemelor de agenție, obligativitatea sau nu a unui sistem de guvernanta corporativă, cum este privit un cod de guvernanta în cadrul IMM-urilor, precum și care va fi viitorul guvernantei în România.

➤ Analiza rezultatelor

Un prim aspect care surprinde înțelegerea avantajelor și a beneficiilor guvernantei corporative a fost aflarea opiniei celor chestionați cu privire la măsura în care principalele părți interesate (acționarii, statul, managerii, salariații, investitorii potențiali, creditorii, clienții, furnizorii) beneficiază de efectele unei guvernante corporative eficiente. Respondenții cu mai multă experiență practică au o viziune orientată într-o măsură mai mare asupra abordării de tip *stakeholder*.

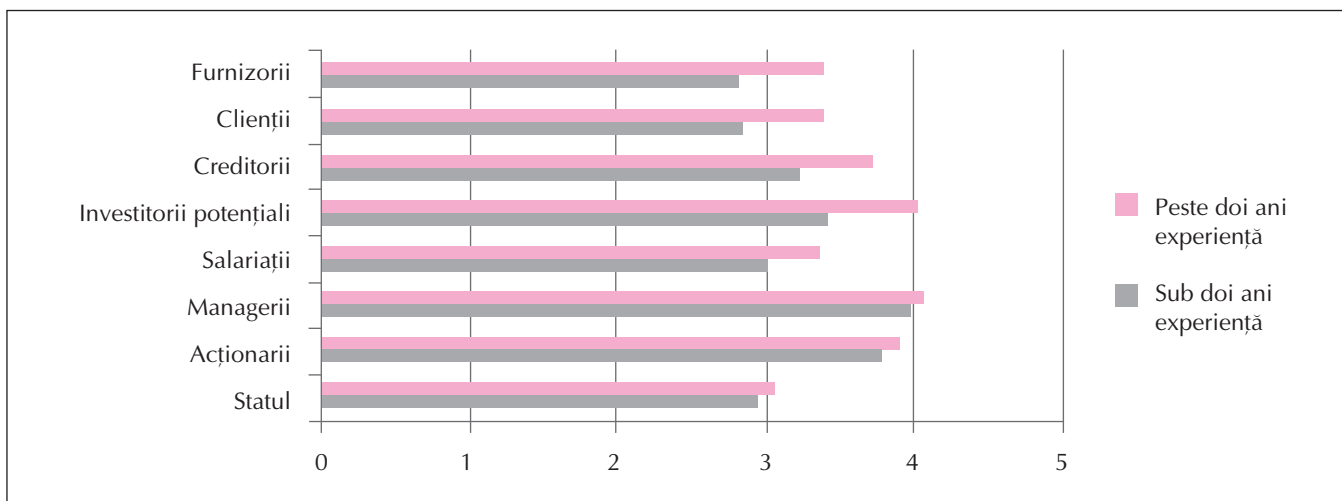


Figura 1. Beneficiarii sistemului de guvernanta corporativă

Un alt element analizat a vizat implicarea în sistemul de reglementare/normalizare a guvernantei corporative. 72% dintre respondenți consideră că profesioniștii ar trebui să aibă un rol în normalizare, în timp ce aproape 50% cred că reprezentanții piețelor de capital și cei ai cabinetelor de audit ar trebui să fie implicați în normalizare. Numai 37% dintre cei chestionați sunt de părere că mediul academic ar trebui să aibă un rol în normalizarea guvernantei corporative.

Analizând răspunsurile cu privire la nivelul de normalizare (internațional, național sau în cadrul

fiecărei companii), observăm că 36,36% dintre respondenții cu o experiență de peste doi ani consideră că normalizarea ar trebui făcută la nivel național, în timp ce 41,86% dintre respondenții cu o experiență sub doi ani sunt de părere că normalizarea guvernantei corporative ar trebui realizată la nivel internațional. În cadrul fiecărei categorii de respondenți, varianta conform căreia fiecare companie trebuie să își elaboreze propriul cod de guvernanta a avut cea mai mică pondere în totalul răspunsurilor pe categorii.

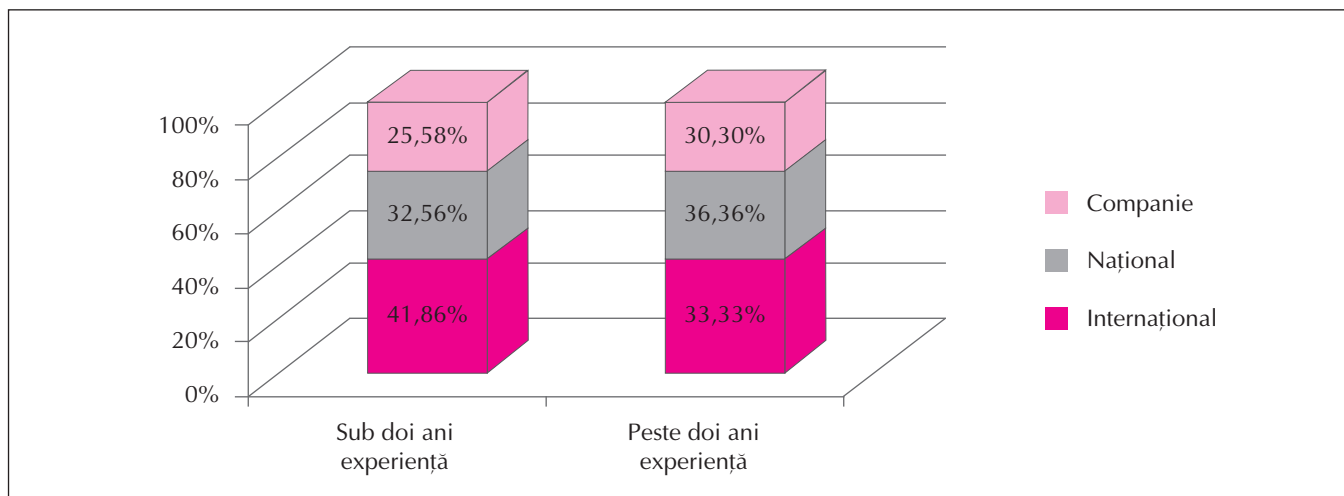


Figura 2. Nivelul de normalizare al guvernantei corporative

Aproximativ 47% din totalul populației consideră că sistemul de guvernare corporativă ar trebui să fie opțional, de tipul *comply or explain*, existând o diferență între opiniile respondenților cu o experiență mai mică de doi ani și cele ale respondenților cu peste doi ani experiență. Astfel, 44% dintre cei

cu mai puțin de doi ani experiență, respectiv 33% dintre cei cu experiență de peste doi ani consideră că un cod de guvernare ar trebui să fie obligatoriu.

Un alt aspect analizat l-a reprezentat influența implementării unui sistem de guvernare corporativă asupra raportării financiare a unei entități.

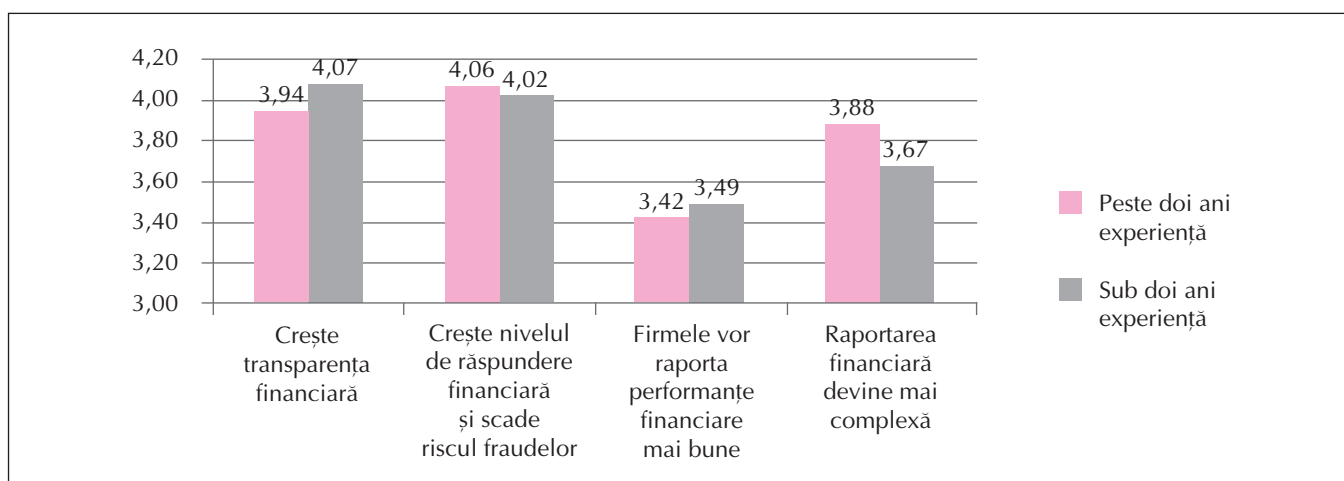


Figura 3. Efectele asupra raportării financiare

Răspunsurile ambelor categorii ale populației redau faptul că o guvernare eficientă asigură destul de mult creșterea transparenței financiare, dar și nivelul de răspundere financiară, diminuând riscul fraudelor. În privința raportării financiare, percepția celor cu experiență sub doi ani este că raportarea va deveni complexă într-o oarecare măsură, în timp ce respondenții cu peste doi ani experiență consideră că o guvernare eficientă va spori complexitatea raportării financiare. Opiniile respondenților față de performanțele financiare raportate de entități subliniază că guvernare corporativă influențează destul de puțin creșterea performanțelor financiare.

În ceea ce privește obligativitatea implementării unui sistem de guvernare corporativă la nivelul întreprinderilor, aproape 95% dintre respondenți consideră că în toate întreprinderile cu mai mult de 50 de angajați ar trebui să existe implementate principii de guvernare corporativă. Jumătate dintre ei sunt de părere că toate întreprinderile care au între nouă și 50 de angajați ar trebui să implementeze obligatoriu un sistem de guvernare corporativă, în timp ce doar 5% dintre respondenți consideră utilă obligativitatea guvernantei în societățile mici.

Imposibilitatea implementării unui sistem de guvernare în societățile mici este pusă în mare parte

pe seama faptului că în aceste firme managerii sunt de cele mai multe ori administratori. Alte probleme identificate în acest sens ar fi costurile prea mari implicate, dar și lipsa formalizării procedurilor de control intern.

Unele întrebări din chestionar au fost orientate spre identificarea celor mai importanți factori în reducerea problemelor de agenție. În opinia respondenților cu o experiență profesională de peste doi ani, o pregătire corespunzătoare a managementului corelată cu politici de control eficiente ar putea

reduce problemele de agenție. La fel de importante sunt auditul extern și monitorizarea performanțelor, dar și pachetul de remunerație al managerilor. Răspunsurile celor cu mai puțin de doi ani experiență subliniază faptul că pregătirea managementului ar putea reduce destul de mult problemele de agenție, împreună cu politicile de control intern eficiente, un audit extern eficient și o monitorizare activă a performanțelor. Pachetul de remunerație al managerilor este și în acest caz considerat a reduce într-o oarecare măsură problemele de agenție.

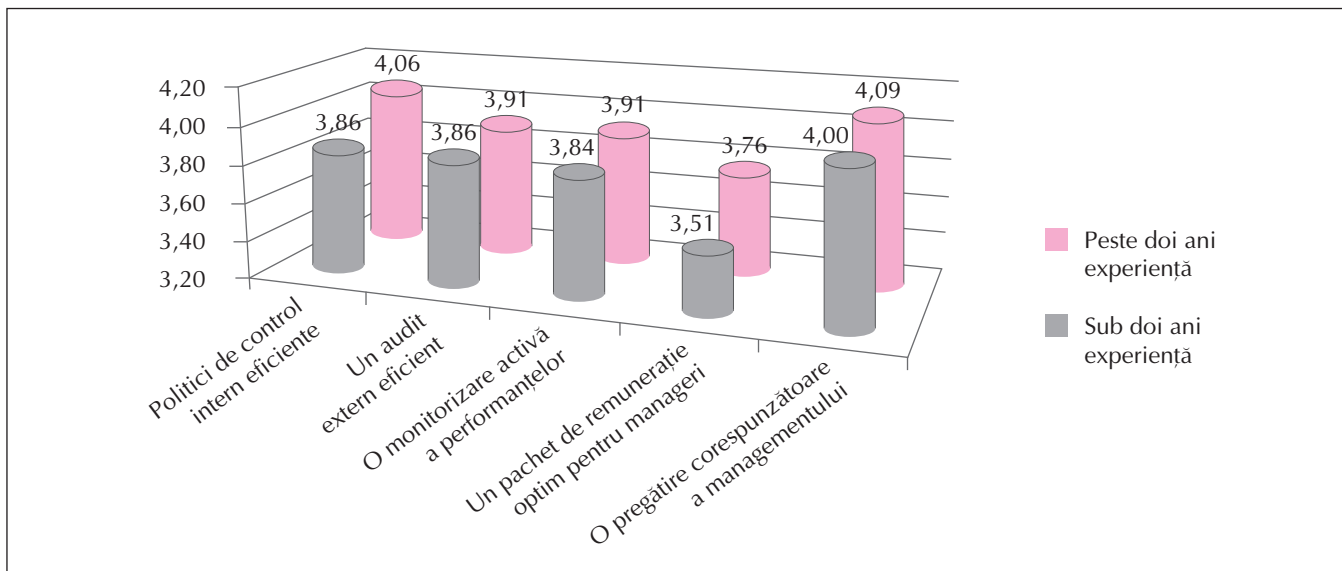


Figura 4. Factorii care reduc problemele de agenție

Am urmărit în studiul nostru să determinăm ce pachet de remunerație ar fi optim pentru reducerea problemelor de agenție. Deoarece modalitatea de remunerație a managerilor are o însemnătate sporită în reducerea problemelor de agenție (așa cum am văzut anterior), cele mai importante componente ale pachetului salarial al managerilor, în opinia respondenților, sunt acțiunile și beneficiile nemonetare. În timp ce respondenții cu o experiență mai mică de

doi ani consideră al treilea factor ca importanță bonusurile condiționate de performanțele firmei, profesioniștii cu o experiență mai mare de doi ani le consideră mai puțin importante (fiind și cele care determină managerii să manipuleze indicatorii). Cea mai puțin motivantă componentă a pachetului salarial este reprezentată de opțiunile pe acțiuni, conform răspunsurilor celor cu o experiență mai mică de doi ani.

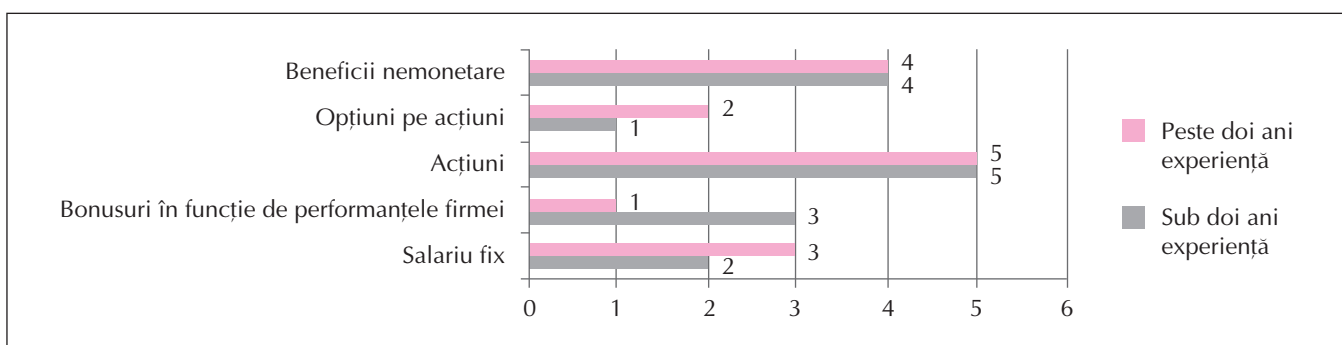


Figura 5. Pachetul salarial optim pentru reducerea problemelor de agenție

Deși există obstacole precum costurile mari, iar lipsa formalizării procedurilor de control intern împiedică implementarea unui sistem eficient de guvernare corporativă, respondenții consideră în marea lor majoritate (81,58%) că importanța guvernării corporative va crește.

➔ Concluzii

În urma cercetării realizate putem afirma că, deși în România guvernarea corporativă a apărut și s-a dezvoltat abia la începutul anilor 2000, în momentul de față se poate vorbi de un real progres în ceea ce privește percepția asupra importanței și impactului în cadrul entităților. Dacă studiile empirice realizate arată un nivel redus al practicilor și al transparenței (Răileanu et al., 2011; Gîrbină et al., 2012), acest studiu realizat asupra percepției tinerilor profesioniști indică faptul că există unele premise pentru a observa îmbunătățiri în viitor. Educația este considerată a fi un factor important în îmbunătățirea practicilor, iar studiul nostru relevă că tinerii profesioniști contabili percep guvernarea corporativă ca fiind foarte importantă, atât în prezent, cât și în viitor.

Principalele rezultate obținute sunt următoarele: în opinia respondenților, sistemul de guvernare

corporativă ar trebui implementat de către societățile cu peste 50 de salariați, dar companiile să nu fie obligate să aplice un set de reguli, ci mai degrabă un set de principii, iar dacă se abat de la acestea să explice care a fost motivația (engl., *comply or explain*). Normalizarea ar trebui făcută de către profesioniști și de reprezentanții piețelor de capital, la nivel național sau internațional. Deși principalele obstacole identificate care împiedică implementarea unui sistem de guvernare la nivelul unei companii au fost costurile mari, faptul că managerii sunt administratori, dar și lipsa formalizării procedurilor de control intern, beneficiile ar trebui să depășească aceste obstacole, în condițiile în care un sistem de guvernare eficient înseamnă atragerea de capital, transparență, un nivel de răspundere ridicat și un grad de încredere mult mai mare. Creșterea transparenței în relațiile cu investitorii, dar și o calitate ridicată a raportărilor financiare sunt elemente definitorii care pot influența investitorii potențiali în asumarea riscului de a investi într-o afacere.

Importanța guvernării corporative va crește în următorii ani, în condițiile în care companiile vor să rămână competitive pe o piață mereu în schimbare, iar un sistem de guvernare corporativă eficient ar putea fi un atu pentru atragerea de capital financiar, dar și uman.

BIBLIOGRAFIE

1. Avram, V. (2003), *Managementul procesului de creare a valorii în contextul guvernării întreprinderii*, Editura Economică, București.
2. Bunea, Șt., Săcărin, M., Minu, M. (2012), *Romanian Professional Accountants' Perception on the Differential Financial Reporting for Small and Medium-Sized Enterprises*, *Journal of Accounting and Management Information Systems*, vol. 11, nr. 1.
3. Dragomir, V. (2012), *Guvernarea corporativă*, suport de curs, Academia de Studii Economice, București.
4. Feleagă, N., Feleagă, L., Dragomir, V., Bigioi, A. (2011), *Guvernarea corporativă în economiile emergente: cazul României*, *Economie teoretică și aplicată*, vol. XVIII, nr. 9.
5. Ghiță, M. (2008), *Guvernarea corporativă*, Editura Economică, București, adaptare după *Guvernarea corporativă și managementul riscurilor*, ediția a II-a, Institutul Auditorilor Interni din Marea Britanie și Irlanda.
6. Gîrbină, M.M., Albu, N., Albu, C.N. (2012), *Corporate Governance Disclosures in Romania*, în Nguyen, D.K., Boubaker, S. (editori), *Board Directors and Corporate Social Responsibility*, Palgrave Macmillan.
7. Hermanson, D., Rittenberg, L. (2003), *Internal Audit and Organizational Governance*, The Institute of Internal Auditors.
8. Răileanu, A., Dobroțeanu, C., Dobroțeanu, L. (2011), *Probleme de actualitate cu privire la măsurarea nivelului de guvernare corporativă în România*, *Audit Financiar*, nr. 1.