

**MINISTERUL EDUCAȚIEI NAȚIONALE
UNIVERSITATEA "1 DECEMBRIE 1918" DIN ALBA IULIA
FACULTATEA DE ȘTIINȚE**

TEZĂ DE DOCTORAT (REZUMAT)

**Conducător de doctorat,
Prof. univ. dr. Tatiana DĂNESCU**

**Autor,
Roxana Diana PROZAN**

**ALBA IULIA
2016**

**MINISTERUL EDUCAȚIEI NAȚIONALE
UNIVERSITATEA "1 DECEMBRIE 1918" DIN ALBA IULIA
FACULTATEA DE ȘTIINȚE**

**VALENȚE ALE GUVERNANȚEI
CORPORATIVE ÎN
ÎMBUNĂTĂȚIREA
PERFORMANȚEI REDATE ÎN
SITUAȚIILE FINANCIARE**

**Conducător de doctorat,
Prof. univ. dr. Tatiana DĂNESCU**

**Autor,
Roxana Diana PROZAN**

**ALBA IULIA
2016**

CUPRINSUL REZUMATULUI TEZEI DE DOCTORAT

CUPRINSUL REZUMATULUI TEZEI DE DOCTORAT	3
INTRODUCERE	6
METODOLOGIA CERCETĂRII	8
CONȚINUT SUCCINT ȘI DIRECȚII DE CERCETARE	9
CONCLUZII, CONTRIBUȚII PROPRII ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII.....	14
CONTRIBUȚII PROPRII	24
PROPUNERI ȘI PERSPECTIVE.....	31
BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ.....	33

CUVINTE CHEIE

Guvernanță corporativă, Sistem de conducere și control, Părți interesate, Teoriile guvernancei corporative, Proces de raportare contabilă, Raportare contabilă, Situații financiare, Teoria informației, Informația contabilă, Performanță, Performanță economică, Performanță globală, Performanța financiară, Riscuri

CUPRINSUL TEZEI DE DOCTORAT

CUPRINS.....	3
LISTA DE ABREVIERI.....	6
INTRODUCERE ȘI MOTIVAȚIA CERCETĂRII.....	7
Context general al cercetării.....	7

Motivația și importanța cercetării.....	10
Obiective generale și specifice.....	11
METODOLOGIA CERCETĂRII.....	16
Cuvinte cheie.....	30
CAPITOLUL I INCURSIUNE CONCEPTUALĂ ÎN RELAȚIA GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ – CONTABILITATE.....	31
1.1. Stadiu sinoptic al guvernantei corporative.....	31
1.1.1 Definiere și delimitări conceptuale	31
1.1.2 Studiu privind abordările și teoriile guvernantei corporative.....	41
1.2. Arealul guvernantei corporative	48
1.2.1 Coordonate ale guvernantei corporative.....	48
1.2.2 Modele de guvernanță corporativă – sisteme de referință pentru conducerea și controlarea adecvată a entităților.....	52
1.2.3 Studiu privind simetriile și asimetriile guvernantei corporative în entitățile economice și cele publice.....	56
1.3 Abordări privind relația dintre contabilitatea și sistemul de guvernare.....	59
1.4 Procesul de raportare contabilă în contextul guvernantei corporative.....	64
1.5 Concluzii preliminare.....	72
CAPITOLUL II INFORMAȚIA CONTABILĂ ÎN CONTEXTUL GUVERNANȚEI CORPORATIVE - ELEMENT DE IMPACT ȘI RESPONSABILITATE SOCIALĂ	75
2.1 Rolul informației contabile	75
2.1.1 Asigurarea calității informației contabile	75
2.1.2 Informația contabilă – mediator în procesele decizionale.....	82
2.2 Rolul guvernantei corporative în abordarea conflictelor de interese cu impact asupra utilității informației contabile.....	89
2.3 Conotații ale guvernantei corporative în gestionarea riscurilor care pot afecta utilitatea informației contabile.....	95
2.3.1 Abordarea teoretică a riscurilor	96

2.3.2 Abordarea empirică a riscurilor	106
2.4 Contribuții ale auditului în ameliorarea asimetriilor informaționale.....	114
2.5 Concluzii preliminare.....	121
CAPITOLUL III DIMENSIUNI ALE PERFORMANȚEI ÎN CONTEXTUL GUVERNANȚEI CORPORATIVE.....	124
3.1 Abordări ale performanței în procesul de guvernare.....	124
3.2 Reprezentarea contabilă a performanței în contextul teoriilor informației și a guvernanței corporative.....	131
3.2.1 Teorii privind impactul reprezentării contabile asupra performanței economice.....	131
3.2.2 Abordare empirică - reprezentării contabile asupra performanței financiare a entităților economice românești....	139
3.3 Guvernanța corporativă factor determinant al îmbunătățirii performanței.....	146
3.4 Studiu privind practicile de guvernanță corporativă și performanța entităților.....	150
3.4.1 Abordări ale practicilor de guvernanță corporativă - efecte, tendințe și perspective-la nivel internațional, comunitar și național.....	150
3.4.2 Model pentru implementarea guvernanței corporative.	159
3.5 Concluzii preliminare.....	165
CAPITOLUL IV EFECTE ALE GUVERNANȚEI CORPORATIVE ASUPRA PERFORMANȚEI FINANCIARE – MODELARE ECONOMETRICĂ.....	169
4.1 Interdependența dintre structurile de guvernanță corporativă și performanța redată în situațiile financiare.....	169
4.2 Guvernanța corporativă și performanța financiară a entităților listate la Bursa de Valori din București – studiu empiric.....	179
4.2.1 Eșantionul selectat, variabilele analizate și relațiile testate.....	179
4.2.2 Analiza corelațiilor identificate dintre variabilele analizate.....	182
4.2.3 Model econometric - testare și validare ipoteze.....	186

4.2.4 Concluzii.....	190
4.3 Guvernanța corporativă și performanța financiară a entităților listate la London Stock Exchange - studiu empiric.....	192
4.3.1 Eșantionul selectat, variabilele analizate și relațiile testate	192
4.3.2 Analiza corelațiilor identificate dintre variabilele Analizate.....	194
4.3.3 Model econometric - testare și validare ipoteze.....	197
4.3.4 Concluzii.....	201
4.4 Abordarea comparativă a rezultatelor - impactul guvernantei corporative asupra performanței financiare a entităților listate.....	203
4.5 Concluzii preliminare.....	207
CONCLUZII, PERSPECTIVE ȘI PROPUNERI	215
REFERINȚE BIBLIOGRAFICE.....	231
LISTĂ FIGURI, GRAFICE, FORMULE ȘI TABELE.....	254
ANEXE.....	260

INTRODUCERE

În actual context internațional în care economiile naționale poartă tot mai accentuat amprenta evoluțiilor internaționale apar noi și multiple riscuri și incertitudini care pot afecta procesele și sistemele prin care se asigură conducerea și controlarea entităților sau cele prin care sunt reprezentate contabil efectele produse. Astfel, pentru a face față unui mediu în continuă schimbare și transformare se impun noi acțiuni atât la nivelul guvernelor și autorităților care caută soluții viabile la problemele cu care se confruntă, cât și la nivelul fiecărei entități prin adaptarea în permanență a sistemelor și

proceselor de guvernare, de management și raportare financiară.

Efectele modului de guvernare asupra performanței unei entități sunt vizibile prin intermediul procesului de raportare contabilă. Acestea se regăsesc atât în amprentele de conformitate sau neconformitate produse asupra informațiilor contabile din situațiile financiare, cât și în capacitatea informativă limitată de o serie de constrângeri inerente situațiilor financiare. Pe lângă impactul direct asupra proceselor decizionale de investire sau dezinvestire a capitalului, neconformitățile și reflectări parțiale ale realității economice reprezentate au efecte directe sau indirecte asupra părților interesate și implicit a tuturor sectoarelor de activitate ale unei economii cu grave și multiple implicații.

Pornind de la aceste deziderate, pentru a oferi noi perspective ale guvernancei corporative, prin cercetarea efectuată ne-am axat pe abordarea multidisciplinară a problematicii specifice sistemelor de conducere și control, instrumentate în mod special în cadrul legăturilor de interdependență cu procesul de raportare contabilă și impactul asupra reprezentării contabile a performanței financiare.

În acest context, **obiectivul principal al cercetării este de a identifica factorii și modalitățile prin care guvernancea corporativă poate contribui la îmbunătățirea performanței financiare și a reprezentării sale contabile**, cu efecte asupra creșterii credibilității și transparenței entităților economice.

METODOLOGIA CERCETĂRII

Prin aplicarea unei metodologii constructive și a principiul „adevăr – coerent”, am instrumentat rolul pe care guvernanta îl are în controlarea adecvată a riscurilor aferente procesului de raportare contabilă și în mod special în asigurarea condițiilor necesare pentru creșterea performanței financiare a entităților economice listate la bursă. În circumstanțele date am poziționat cercetarea preponderent în cadrul curentului de cercetare constructivist.

Pentru realizarea obiectivului general *am definit obiectivele specifice* ale cercetării la care am atașat o serie de *întrebări de natură epistemologică*. În studiile realizate pentru a identifica răspuns la întrebările formulate am utilizat procedeele și tehnicile specifice științelor socio-umane, cum sunt: observarea; sintetizarea; analiza documentelor; studiul documentelor; analiza comparativă; ierarhizarea; surclasarea.

În abordarea relațiilor de interdependență existente între sistemul de guvernare, procesul de raportare contabilă și managementul riscurilor am utilizat *modelul de regresie liniară simplă*, iar în cercetarea relațiilor de asociere dintre unele caracteristici ale guvernantei corporative și performanța financiară am utilizat *modelul de regresie multiplă*.

La nivelul cercetării teoretice a conceptelor, principiilor, obiectivelor, regulilor și a teoriilor specifice guvernanta corporativă,

a utilității și transparenței informațiilor contabile sau a celor privind abordarea performanței sub diferitele ei dimensiuni, a căror rezultate sunt prezentate preponderent în **Capitolele I** se remarcă o abordare de *tip deductiv*, axată pe definirea în evoluție a conceptelor și a elementelor, principiilor, modelelor și a sistemelor analizate.

Conform *principiului unității și coerenței*, transpunerea conceptelor în practicile de guvernare și de modelare a informației contabile identificate în cadrul entităților analizate s-a realizat în **Capitolele II-III** prin efectuarea unor studii empirice în care am combinat coerent abordarea de *tip deductiv* cu cea de *tip inductiv*. Acestea au fost finalizate în **Capitolul IV** unde cercetarea este preponderent *deductivă*. Ca o continuare firească a cercetărilor calitative realizate în prima parte a lucrării, în cea de-a doua parte, studiul s-a localizat în arealul cercetărilor cantitative.

CONȚINUT SUCCINT ȘI DIRECȚII DE CERCETARE

Prin prisma teoriilor specifice, în **Capitolul I** intitulat *”INCURSIUNE CONCEPTUALĂ ÎN RELAȚIA GUVERNANȚĂ CORPORATIVĂ – CONTABILITATE”*, mai întâi, am definit și analizat din diverse perspective conceptul de ”guvernanță corporativă” și multiplele sale dimensiuni. Pe baza considerentelor identificate, am investigat arealul de acțiune al guvernanței

corporative, în care am abordat coordonate precum: scopul; obiectivele; principiile; axele.

După obținerea unei imagini sinoptice asupra cadrului conceptual și normativ, în baza conotațiilor semantice ale sintagmei de ”governanță corporativă” am reliefat faptul că nu s-a ajuns încă la un consens. În esență, diferențele semnalate conduc la abordări și modalități diferite de implementare și dezvoltare a sistemelor de guvernare cu efecte negative asupra diverselor părți interesate.

Pentru a descrie un sistem de referință necesar implementării și dezvoltării adecvate a guvernantei corporative în entitățile economice românești, *printr-un studiu comparativ*, am analizat principalele modele identificate la nivel internațional. Pe de o parte, prin rezultatele obținute, am reliefat simetriile și asimetriile existente între diferitele componente, caracteristici, structuri, atribuții și alte elemente ale modelelor analizate, și, pe de altă parte, avantajele și dezavantajele acestora. Cu toate că nu există un model universal valabil, considerăm că, pe termen lung, modelul orientat către părțile interesate, adaptat la specificul acestora, poate asigura cel mai bine continuitatea unei afaceri în condiții de performanță.

În baza cadrelor normative specifice, prin alte studii în care am analizat guvernanta corporativă din entitățile economice cu capital privat, comparativ cu cea din entitățile publice și relațiile existente între acest sistem și procesul de raportare contabilă, pe lângă

confirmarea diferențelor subliniate prin studiile anterioare, am arătat că acestea generează abordări și practici diferite de la un sector de activitate la altul, care sunt alimentate de disfuncțiile sistemelor implementate.

Ca o continuare firească a cercetării efectuate asupra relației de interdependență dintre sistemul de guvernare și procesul de raportare contabilă, în **Capitolul II** intitulat ”**INFORMAȚIA CONTABILĂ ÎN CONTEXTUL GUVERNANȚEI CORPORATIVE – ELEMENT DE IMPACT ȘI RESPONSABILITATE SOCIALĂ**”, am analizat locul și rolul informației contabile, precum și modalitățile prin care se poate aprecia și estima utilitatea și transparența acesteia. Pe lângă cadrele de raportare financiară și lucrările identificate pe această temă, *am analizat* normele și recomandările din **20 de coduri de guvernare corporativă**. Acestea au fost selectate din **cele 100 de coduri identificate la nivel internațional** potrivit principiului Pareto. Rezultatele obținute au subliniat faptul că, deși în majoritatea codurilor se pune accent pe importanța asigurării transparenței și a prezentărilor de informații, aspectele referitoare la informația de natură contabilă nu ocupă un rol important.

Conștientizând implicații majore pe care materializarea riscurilor le are asupra entităților și implicit a economiilor am continuat demersul de cercetare cu o amplă analiză asupra modului

în care materializarea riscurilor poate afecta utilitatea informațiilor contabile. *Printr-un studiu empiric*, am cercetat practicile de modelare a informației contabile și de gestionare a riscurilor din perimetru raportărilor contabile și fiscale elaborate de entitățile economice românești. Comparativ, *am analizat informațiile contabile și fiscale* furnizate prin raportările întocmite de entitățile economice de dimensiuni mijlocii și mici din județul Mureș. Obiectul cercetării au fost raportările emise în perioada 2012-2015, pentru anii 2011-2014, astfel: 9991 entități – an 2011; 8250 entități – an 2012; 8095 entități – an 2013; 8354 entități – an 2014 elaborate în 2015.

Pe baza rezultatelor obținute din analizele comparative și a răspunsurilor la întrebările din *Chestionarul de cercetare privind aplicarea sistemului de guvernare, a procesului de controlare a riscurilor și a funcției de audit intern*, am abordat riscurile informaționale, atât prin prisma cauzelor, cât și a efectelor produse utilizatorilor vizați. În fapt, amprentele de conformitate sau neconformitate ale informației contabile reliefează funcționarea adecvată sau disfuncțiile sistemului de conducere și control, ale procesului de raportare contabilă, la care se adaugă cele specifice managementului riscurilor.

Pornind de la considerentele identificate în literatura de specialitate și a rezultatelor obținute în cercetările empirice efectuate asupra practicilor de modelare a informației contabile, în **Capitolul**

III intitulat **”DIMENSIUNI ALE REPREZENTĂRII CONTABILE A PERFORMANȚEI ÎN CONTEXTUL GUVERNANȚEI CORPORATIVE”**, euristic am surprins în evoluție cele mai relevante dimensiuni și reprezentări ale performanței globale. Sintetizând ideile regăsite în abordările axate pe elemente de natură economică, socială, contabilă, managerială și de protejare a mediului, am definit cele mai relevante valențele cognitive ale conceptelor cu care operează această complexă ”construcție socială” în contextul guvernancei corporative.

Cercetările empirice realizate în **Capitolul II** au fost continuate printr-un studiu prin care am realizat o serie de *analize comparative a informațiilor din raportările contabile* aferente entităților plătitoare de impozit pe profit din Județul Mureș. Pornind de la rezultatele obținute în cercetările operaționale efectuate asupra impactului riscului informațional asupra rezultatului net contabil, din cele 8.354 de entități a căror raportări elaborate în anul 2015 au fost analizate, am selectat trei eșantioane a câte 500 de elemente fiecare. În baza cercetării efectuate, teoretic și empiric, prin intermediul funcției de regresie simplă am definit relațiile de interdependență existente între guvernancea corporativă, sistemul de contabilitate, managementul riscurilor și performanța economică. Pe lângă cauzele și efectele multiple ale materializării riscurilor de denaturare, am subliniat importanța politicilor și procedurilor contabile, necesitatea abordării

sistemului de conducere și control ca un sistem integrat, precum și extinderea guvernantei corporative, cel puțin la nivel de principii, și asupra entităților economice de dimensiuni mai mici.

Pentru a construi o imagine fidelă asupra sistemelor și practicilor de guvernare corporativă existente la nivel național, și a identifica soluții viabile pentru îmbunătățirea performanței în **Capitolul IV** intitulat **”EFECTE ALE GUVERNANȚEI CORPORATIVE ASUPRA PERFORMANȚEI REDATE ÎN SITUAȚIILE FINANCIARE - MODELARE ECONOMETRICĂ”**, comparativ am analizat și modelat relațiile identificate între unele caracteristici ale sistemului de conducere și control implementat în cadrul entităților listate la Bursa de Valori București cu cele de la Londra și performanța lor financiară. Astfel, am determinat profilele valorice ale performanței semnalând o serie de diferențe semnificative între sistemele și practicile analizate, dar și soluții utile pentru îmbunătățirea acestora.

CONCLUZII, CONTRIBUȚII PROPRII ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII

În raport cu obiectivele specifice urmărite, pe algoritmul – cadru conceptual și normativ – sistem și proces de guvernare – proces de raportare contabilă – situații financiare – informația

contabilă – managementul riscurilor – performanță globală – performanța financiară – sintetic, rezultatele obținute în baza cercetării efectuate pe structura întrebărilor de natură epistemologică formulate sunt prezentate în Tabelul 1

Tabelul 1 Sinteză a rezultatelor obținute în studiile și analizele efectuate asupra cadrului conceptual/normativ și a practicilor identificate

I:	Aspecte de natură epistemologică	Rezultate	Obiectiv specific
I:1	Care sunt elementele definitorii ale guvernantei corporative?	- sunt cele de sistem și proces de conducere și control la care se adaugă un set de reguli, principii, modele, metode, practici și tradiții	Obiectiv 1 Cap.1 pct.1.1.1
I:2	In contextul teoriilor specifice guvernantei corporative studiate care sunt principalele dimensiuni ale guvernantei corporative?	- sunt cele care se referă la interesele furnizorilor de capital, investitorilor și altor părți interesate (creditori, furnizori, clienți, terți și personal), precum și cele care vizează sursele de drept, știința și etica	Obiectiv 2 Cap.1 pct.1.1.2
I:3	Ce vizează arealul de operare al guvernantei corporative?	- conducerea strategică a entității în ansamblu și în interacțiunea sa cu mediul în care funcționează	Obiectiv 3 Cap.1 pct.1.2.1
I:4	Pornind de la avantajele și dezavantajele identificate, care este modelul sau modelele de guvernanta corporativă care pot fi aplicate cu succes la specificul economiei românești?	- este modelul părților interesate adaptat la specificul fiecărei entități în parte	Obiectiv 4 Cap.1 pct.1.2.2
I:5	Prin ce sunt evidențiate	- sunt evidențiate prin prisma	Obiectiv

I:	Aspecte de natură epistemologică	Rezultate	Obiectiv specific
	simetriile și asimetriile aplicării guvernantei corporative în entitățile private și cele din domeniul public?	cadrelor normative, a organizării juridice, a obiectivelor, a responsabilităților și a axelor urmărite	5 Cap.1 pct.1.2.3
I:6	Cum poate fi abordată relația dintre contabilitate și guvernanta corporativă?	- necesită o abordare sistemică datorită relației de interdependență dintre sistemele și procesele analizate care se influențează și condiționează reciproc	Obiectiv 6 Cap.1 pct.1.3
I:7	Care este rolul procesului de raportare contabilă în cadrul sistemului de conducere și control al unei entități?	- este de furnizor de informații în procesele decizionale interne și externe, și de mediator între așteptările actorilor implicați, cele ale diverselor părți interesate și cerințele solicitate în producerea și publicarea informațiilor contabile; nu în toate cazurile asigură informații suficiente și în timp util diverselor părți interesate generând, astfel, asimetrii informaționale	Obiectiv 7 Cap.1 pct.1.4
I:8	Cum poate informația contabilă să aibă efecte pozitive asupra guvernantei corporative și a credibilității entităților?	- prin asigurarea echilibrului între caracteristicile calitative solicitate informației contabile prin cadrele de raportare financiară aplicabile se asigură premisele pentru creșterea credibilității entităților cu efecte pozitive asupra diverselor părți interesate	Obiectiv 8 Cap.2 pct. 2.1.1
I:9	Care este rolul informației contabile în cadrul sistemului de conducere și control al unei entități?	- este de mediator al procesele decizionale interne, cele de investire/ dezinvestire ale investitorilor sau ale părților interesate, sau după caz limitează	Obiectiv 9 Cap.2 pct.2.1.2

I:	Aspecte de natură epistemologică	Rezultate	Obiectiv specific
		aceste procese în raport de calitatea sau valoarea acestora	
I:10	Cum poate contribui governanța corporativă la aplanarea, ameliorarea sau eliminarea conflictelor de interese cu impact asupra utilității informațiilor contabile?	<ul style="list-style-type: none"> - prin conducerea și controlarea adecvată a entității în raport cu obiectivele tuturor părților interesate - prin monitorizarea comportamentului oportunist al managementului - prin valoarea adusă procesului de guvernare de către auditul intern, comitetul de audit și auditorii externi - prin implementarea avertizorilor de integritate - prin definirea clară a cerințelor de transparență pentru creșterea gradului de divulgare în raport cu interesele urmărite - prin utilizarea cu responsabilitate a principiului „aplici sau explici” - prin gestionarea factorilor care generează sau alimentează conflictele de interese sau alte divergențe 	Obiectiv 10 Cap.2 pct.2.2
I:11	Cum pot fi abordate riscurile din perimetrul guvernantei corporative care au efect asupra utilității informațiilor contabile și a credibilității entităților?	<ul style="list-style-type: none"> - prin implementarea unui management prospectiv al acestor evenimente și abordare sistemică - prin asigurarea unui echilibru între interesele actorilor implicați în procesul de raportare contabilă și cele ale diverselor părți interesate 	Obiectiv 11 Cap.2 pct.2.3.1
I:12	În contextul sistemului de conducere și control cum poate auditul intern	- prin evaluarea independentă a sistemelor și proceselor de conducere, control și de	Obiectiv 12 Cap.2

I:	Aspecte de natură epistemologică	Rezultate	Obiectiv specific
	contribui la ameliorarea asimetriile informaționale?	management al riscurilor - prin formularea de recomandări pertinente pentru îmbunătățirea activităților, sistemelor și proceselor auditate	pct.2.4
I:13	Care sunt dimensiunile performanței în contextul guvernantei corporative?	- pot fi de natură: economică, contabilă, financiară, socială, managerială, de protejare a mediului - privesc în ansamblu acestea pot fi abordate ca o "construcție socială" recunoscută sub denumirea de "performanță globală", în care pot fi identificate sub-dimensiuni, precum: socială, economică, de protejare a mediului; interesele părților interesate fac ca în unele cazuri imaginile performanței să fie diferite de realitatea reprezentată	Obiectiv 13 Cap.3 pct.3.1
I:14	Care este impactul reprezentării contabile a informației asupra dimensiunii performanței unei entități ?	- este pozitiv sau negativ asupra dimensiunii reale a performanței în funcție de asigurarea/ neasigurarea utilității informațiilor contabile, cu efecte asupra diverselor părți interesate	Obiectiv 14 Cap.3 pct.3.2.1
I:15	Cum poate guvernanta corporativă contribui la îmbunătățirea performanței?	- prin cunoașterea și aplicarea cu responsabilitate în cadrul sistemelor și proceselor implementate a principiilor, regulilor și practicilor bune guvernante corporative	Obiectiv 15 Cap.3 pct.3.3
I:16	Care sunt componentele unui model adecvat pentru implementarea guvernantei corporative în țările emergente?	- sunt date de mecanismele de determinare al structurilor de guvernanta (mărime, structură și eficiență), de cele de prezentarea de informații și de asigurare a	Obiectiv 16 Cap.3 pct.3.4.2

I:	Aspecte de natură epistemologică	Rezultate	Obiectiv specific
		transparenței, precum și alte elemente specifice guvernancei în raport cu specificul fiecărei entități	

Sursa: sintetizarea răspunsurilor la întrebările de natură epistemologică

Prin rezultatele cercetării empirice, relațiile de interdependență și modalitățile prin care guvernarea corporativă poate contribui la îmbunătățirea performanței financiare redate în situațiile financiare, identificate prin răspunsurile la întrebările I:6 – I:11 și I:14-I:15, au fost confirmate în urma testării și validării ipotezelor prezentate sintetic în Tabelul 2.

Tabelul 2 Rezultatele testării și validării ipotezelor H:2.1-H:3.2

Ipoteza	Testare relație – Obiective specifice 6 – 11 și 14-15	Rezultat	
		Validare	Nevalidare
H:2.1	Între utilitatea informațiilor prezentate în situațiile financiare și calitatea guvernancei corporative există o relație de interdependență Cap.2 pct.2.3.2	X	-
H:3.1	Relația dintre performanța financiară și guvernarea corporativă este mediată de calitatea informației contabile Cap.3 pct..3.2.2	X	-

Sursa: sintetizarea rezultatelor cercetării Notă: X – validare sau nevalidare

Sub impactul diverselor constrângeri la care este supus procesul de raportare contabilă, modelarea activității entităților

economice realizată fără a asigura conformitatea cu principiile contabile, cu cele specifice guvernantei corporative, controlării riscurilor sau cele de natură etică are efecte negative asupra credibilității entităților și, pe cale de consecință, asupra intereselor shareholders și a stakeholders.

Imaginea relațiilor de interdependență instrumentate teoretic și empiric prin testarea ipotezelor H:2.1 și H:3.1 este completată cu rezultatele obținute în baza testării ipotezelor H:4.1-H:4.5, pe cele două eșantioane formate din entități listate la Bursa de Valori București și la London Stock Exchange. Comparativ rezultatele obținute în urma testării acestor ipoteze sunt redată în Tabelul 3.

Tabelul 3 Rezultatele testării ipotezelor H:4.1-H:4.5 – comparativ pentru entitățile listate la Bursa de Valori București cu cele de la London Stock Exchange

Ipoteza	Testare relație Obiective specifice – 17-21	Rezultate					
		Bursa de Valori București			London Stock Exchange		
		RNC	PER	EPS	RNC	PER	EPS
H:4.1	Există o asociere pozitivă între independența membrilor CA și performanța prezentată în situațiile financiare	-	-	-	-	-	-
H:4.2	Există o asociere pozitivă între numărul membrilor CA și performanța prezentată în situațiile financiare	X	-	-	X	X	-

Ipoteza	Testare relație Obiective specifice – 17- 21	Rezultate					
		Bursa de Valori București			London Stock Exchange		
		RNC	PER	EPS	RNC	PER	EPS
H:4.3	Există o asociere pozitivă între faptul că membrii CA dețin acțiuni în entitate și performanța prezentată în situațiile financiare	-	-	-	-	-	-
H:4.4	Există o asociere pozitivă între independența președintelui CA și performanța prezentată în situațiile financiare	-	-	X	-	-	-
H:4.5	Există o asociere pozitivă între prezența femeilor în CA și performanța prezentată în situațiile financiare	-	-	-	X	X	X

Sursa: sintetizarea rezultatelor cercetării,

Notă: RNC – Rezultatul net contabil; PER – „*price earnings ratio*” (Prețul pe acțiune/Profit net); EPS – „*earnings per share*” (Profit net/Numărul acțiunilor); X – validare, – nevalidare ipoteze.

Prin utilizarea unui limbaj contabil comun în determinarea și prezentarea performanței în situațiile financiare s-a asigurat comparabilitatea rezultatelor analizate. În aceste circumstanțe, diferențele dintre rezultatele obținute ne-au condus la ideea că sunt generate și alimentate de alți factori decât cei din normalizarea contabilă. Alături de limitările și constrângerile inerente contabilității determinate de comportamente și raționamente manifestate

oportunist în procesul de raportare contabilă, inconveniente ale piețelor de capital și-au pus amprenta asupra sistemelor de guvernare și a performanței entităților în care sunt implementate.

Cu toate inconveniente datorate recunoașterii contabile a rezultatului net contabil, evidențiate prin practicile de modelare a realității economice, determinate și facilitate de existența unor politici și proceduri contabile diferite, de la o entitate la alta, sau cele produse de sistemele fiscale aplicate în cele două țări, aparent efectele guvernării corporative asupra performanței entităților analizate sunt similare sau înregistrează diferențe ne semnificative.

În acest sens, relevantă este validarea pentru ambele eșantioane a ipotezei H:4.2 și nevalidarea ipotezelor H:4.1 și H:4.3. Confirmarea relației de asociere dintre performanța exprimată prin rezultatul net contabil și mărimea CA (ipoteza H:4.2), susținută de utilizarea în prezentările de informații a aceluiași cadru de raportare financiară (IFRS), ***în esență oferă entităților o soluție pentru îmbunătățirea performanței prezentate în situațiile financiare, constând în dimensionare adecvată a CA.***

În plus, pentru entitățile listate la London Stock Exchange, a fost validată și ipoteza H:4.5 privind relația de asociere dintre rezultatul net contabil și diversitatea CA. Mai mult, în cazul acestor entități, au fost validate și ipotezele H:4.2 și H:4.5 pentru relațiile de asociere dintre performanța exprimată prin PER și mărimea,

respectiv diversitatea CA. De asemenea, legăturile de asociere între variabilele analizate sunt mai semnificative din punct de vedere statistic.

Confirmarea impactului guvernantei corporative asupra PER, în fapt pune în evidență influența factorilor prin care piața de capital prin prețul acțiunilor reflectă valoarea unei entități. Determinat ca raport între prețul acțiunilor și rezultatul net contabil, PER-ul, incumbă o dublă influență a reprezentării contabile a performanței. Prima, prin indicatorii de performanță ca factori determinanți ai prețului acțiunilor, iar cea de-a doua, prin însăși rezultatul contabil net. Prin urmare, ***factorul primordial în relația de dependență dintre performanța financiară exprimată prin PER și mărimea, respectiv diversitatea CA este gradul de dezvoltare și maturitate al pieței de capital.***

Diferența dintre sistemele de guvernare corporativă implementate, generată de gradul de dezvoltare diferit al economiilor și al piețelor de capital, la care se adaugă mediul politic, social, juridic și cultural în care entitățile analizate funcționează ca sisteme deschise, a condus la rezultate mai semnificative din punct de vedere statistic pentru entitățile listate la London Stock Exchange, în raport cu cele de la București. Astfel, rezultatele obținute pentru ipotezele H:4.4 și H:4.5 reconfirmă în fapt impactul diferit al gradului de dezvoltare economică și cel al pieței de capital asupra performanței

financiare.

Validarea ipotezei H:4.4 pentru entitățile românești, reconfirmă și ipoteza din cercetarea lui Uadiale, care arată că, pentru entitățile aflate în proces de dezvoltare, performanța financiară este mai bună atunci când rolurile de președinte al CA și director general sunt deținute de persoane diferite. Un alt aspect reliefat este cel de poziționare al rezultatelor obținute pe entitățile listate la London Stock Exchange în contextul teoriei administratorului, care în opoziție cu teoria agenției, se bazează pe conceptul de „încredere” pe care administratorul, în calitatea sa de conducător, o are în manager.

În concluzie, entitățile care au structuri de guvernanță corporative echilibrate, ca mărime și diversitate, au o performanță mai bună aspect confirmat de informațiile prezentate în situațiile financiare. Efectele sunt mai evidente în situația în care entitățile fac parte dintr-o economie dezvoltată și sunt cotate pe o piață de capital activă, în raport cu cele care funcționează într-o economie emergentă și sunt cotate pe o piață de capital în curs de dezvoltare, în care riscul de volatilitate își face simțită frecvent prezența.

CONTRIBUȚII PROPRII

Teoretic-conceptual, în baza analizelor calitative efectuate asupra unor relevante lucrări științifice, a normelor și reglementărilor specifice guvernantei corporative, contabilității și managementului

riscurilor, contribuțiile aduse prin cercetarea efectuată sunt localizate în peisajul literaturii de specialitate, aspect confirmat prin articolele publicate în cei trei anii de cercetări doctorale.

Empiric, prin metodologia utilizată în abordarea practicilor de guvernare surprinse în cadrul procesului de raportare financiară și de modelare a informației contabile, contribuțiile rezultate din cercetarea efectuată livrează literaturii de specialitate soluții care pot contribui la îmbunătățirea sistemelor analizate cu efecte asupra performanței financiare. Relevante în acest sens sunt rezultatele cercetării axate pe instrumentarea relațiilor de interdependență între sistemele și procesele analizate, mecanismele pentru gestionarea riscurilor cu impact asupra diferitelor părți interesate, abordarea performanței globale prin prisma obiectivelor urmărite de părțile interesate și a reprezentării contabile, a modelului creionat pentru implementarea guvernantei, a profilelor valorice a entităților listate în raport cu unele caracteristici ale guvernantei corporative prin care au fost puse în evidență modalitățile prin care guvernarea poate avea impact pozitiv asupra performanței financiare și a recunoașterii sale contabile.

Sintetic principalele contribuții ale cercetării efectuate se prezintă astfel:

- în reconfigurarea dimensiunii etice a guvernantei pentru afirmarea transparenței și a responsabilității sociale **am**

individualizat două principii. Primul vizează asigurarea **supremației interesului public**, iar cel de-al doilea **integritatea reprezentării contabile** a realității economice reprezentate. De asemenea, pentru a asigura aplicarea și respectarea principiilor și a regulilor în guvernarea entităților, profilactic este necesară implementarea unor „**avertizori de integritate pe aspecte de etică**” care sesizează iregularitățile și abaterile de la practicile etice (Cap.1-Cap.2);

- pe baza radiografiei elementelor și caracteristicilor cadrelor normative și conceptuale, a obiectivelor, principiilor, axelor, modelelor, proceselor, sistemelor și practicilor analizate (Cap.2.):
 - **am arătat că** este importantă și necesară **abordarea diferită a fiecărei părți interesate în raport cu natura și tipologia acestora;**
 - în cadrul procesului decizional de stabilire al controalelor **am conturat un mecanism de gestionare al riscurilor** pornind atât de la factorii care generează sau alimentează conflictele de interese și divergențele existente între actorii jocului social al contabilității, cât și a celor specifici diferitelor părți interesate;

- pe algoritmul cauză – efect al contribuțiilor pe care guvernanta corporativă le poate avea asupra sistemelor și proceselor prin care se produc, prezintă, furnizează, verifică, probează și controlează informațiile contabile **am identificat interdependențele** sistemului analizat surprinse prin efectele produse asupra prezentărilor de informații, confirmate prin **relațiile identificate și testate între** (Cap.2, Cap.3):
 - procesul de raportare contabilă și abordări ale managementului riscurilor care afectează informația contabilă (Cap.2, pct.2.3.2);
 - elemente ale sistemului de guvernanta, a procesului de raportare contabilă și a managementul riscurilor puse în evidență prin utilitățile atribuite informației contabile pentru gestionarea posibilelor conflicte de interese și rolul funcției de audit intern (Cap.2, pct.2.4);
 - asigurarea/ neasigurarea utilității informației contabile și dimensiunea reală a performanței financiare prezentată în situațiile financiare (Cap.3, pct.3.2.2)
- în contextul relației dintre guvernanta corporativă și procesul de raportare contabilă **am construit o imagine**

sinoptică a performanței globale reliefată în dublă ipostază (Cap.3):

- prima, axată pe reprezentarea contabilă a rezultatelor activității desfășurate de către entitate în raport cu gradul de realizare al obiectivelor stabilite;
 - cea de-a doua, redă performanța sistemului de conducere și control prin prisma obiectivelor diverselor părți interesate;
- în raport cu disfuncțiile și neconformitățile cu impact asupra utilizatorilor vizați de situațiile financiare, printr-un studiu empiric prin care am abordat relațiile de cauzalitate și dependență dintre calitatea informației contabile și dimensiunea potențială a performanței economice **am conturat un set de cerințe necesare pentru îmbunătățirea reprezentării contabile a rezultatelor** unei entități constând în (Cap.3):
 - **integrarea și sincronizarea obiectivelor** urmărite de procesul de raportare contabilă cu cele ale sistemului de conducere și control;
 - **elaborarea și implementarea efectivă de politici și proceduri contabile adaptate la specificul fiecărei entități;**

- **implementarea unui management prospectiv al riscurilor** specifice proceselor și sistemelor de guvernare corporativă și de raportare contabilă;
 - **utilizarea informației contabile în calitate de mediator** în ameliorarea conflictelor de interese și în promovarea eficienței guvernării corporative prin creșterea gradului de transparență;
 - **extinderea la nivelul entităților economice care nu sunt listate a aplicării principiilor referitoare la transparență și prezentările de informații.**
- în baza considerentelor identificate atât prin cercetarea celor mai relevante particularități ale guvernării corporative existente în țările emergente în raport cu cele dezvoltate, a practicilor regăsite la nivel comunitar, cât și a ideilor identificate în teoriile specifice, **am stabilit** (Cap.3):
 - **un tablou al beneficiilor, provocărilor și riscurilor** cu efecte transfrontaliere la care sunt expuse sistemele de conducere și control localizate la nivel comunitar;
 - **un model pentru implementarea** regulilor și principiilor bunei guvernări corporative **care poate fi utilizat ca referențial pentru**

implementarea și/sau dezvoltarea în practică a sistemului de conducere și control la nivelul entităților economice;

- prin modelarea econometrică a relațiilor de corelație și dependență existente între unele caracteristici ale guvernantei corporative și performanța financiară (identificare, instrumentare, testare și parțial validare), atât pentru entitățile listate la Bursa de Valori din București cât și pentru cele de la Londra (Cap.4):
 - **am elaborat un studiu** care poate fi utilizat ca model de referință, dar și bază de pornire pentru formularea unor noi ipoteze de cercetare;
 - **am conturat relații de asociere între performanța financiară** (rezultatul net contabil, PER și EPS) **și aspecte calitative ce definesc guvernanta corporativă** (cinci caracteristici ale consiliului de administrație) cuantificate prin **trei modele econometrice**;
 - **am determinat profilele valorice ale entităților listate** la BVB în raport cu cele de la Bursa din Londra ilustrate prin prisma factorilor care au generat diferențele identificate, și, pe această bază, potențialele direcții viitoare de acțiune.

PROPUNERI ȘI PERSPECTIVE

Realizarea acestor deziderate solicită:

- extinderea implementării IFRS – urilor și la alte entități pe acțiuni care au dimensiuni mari și mijlocii, chiar dacă acestea nu sunt listate;
- cuprinderea în cadrul de raportare financiară conform cu directivele europene de prevederi referitoare la:
 - clarificarea termenilor care pot crea anumite confuzii, cum sunt cei de "părți legate" și "părți afiliate", armonizarea conceptelor cu cele din cadrul internațional de raportare financiară;
 - cerințe pentru aplicarea de către entitățile mijlocii și mari a principiului „aplici sau explici”, inclusiv de către grupurilor mijlocii și mari (pe baza raportului cost-beneficiu) și prezentarea acestor informații în notele explicative;
 - cerințe privind cuprinderea în notele explicative la situațiile financiare a informațiilor referitoare la modul în care este realizată gestionarea riscurilor care pot afecta utilitatea informațiilor contabile și implicit dimensiunea reală a performanței realizate;
- participarea activă a României prin reprezentanții din organismele comunitare, autoritățile guvernamentale și

organismele profesionale la continuarea procesului de îmbunătățire a cadrului normativ european de guvernanță corporativă și implicit la armonizarea celui național;

- elaborarea unor ghiduri pentru transpunere în practica entităților economice a normelor privind elaborarea și implementarea politicilor și procedurilor contabile și a managementului riscurilor care pot afecta utilitatea informațiilor prezentate în situațiile financiare;
- extinderea funcției de audit intern și la nivelul entităților pe acțiuni de dimensiuni mai mici, astfel încât acestea să aibă asigurări rezonabile privind modul de gestionare al riscurilor inerente sistemului de conducere și control, inclusiv a proceselor de raportare contabilă;
- mediatizarea importanței auditării situațiilor financiare de către auditori independenți, chiar dacă nu există reglementări specifice în acest sens, precum și auditarea managementului riscurilor și a sistemului de guvernare;
- implementarea efectivă la nivelul entităților economice a unor mecanisme de control intern pentru ameliorarea asimetriilor de informații care au grave implicații economice și sociale;
- cuprinderea în codul de guvernanță corporativă de recomandări mai clare privind caracteristicile structurilor de conducere (CA/CS – mărime, diversitate) puse în evidență de rezultatele

cercetării efectuate și de evoluțiile internaționale;

- aplicarea de către entitățile care nu sunt listate a regulilor și în mod special a principiilor privind buna guvernare corporativă pentru a se preveni stările de insolvență și faliment.

În contextul arătat, instrumentarea problematicii complexe a guvernării corporative, inclusiv a reprezentării contabile a efectelor sistemelor de conducere și control asupra performanței globale sau a unora dintre dimensiunile sale, pot constitui în continuare unele dintre subiectele larg dezbătute în mediul academic, în cadrul organismelor profesionale, precum și la nivelul celor implicați în sfera activităților de conducere, de management și de audit.

BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ

1. Aguilera, R., Cuervo - Cazorra, A., Codes of good governance world – wide: what is the trigger?, *Organization Studies*, 25 (3), 2004, pp.415-443.
2. Allegrini, M., Greco, G., Corporate Boards, audit committees and voluntary disclosure: evidence from Italian Listed Companies, *Journal of Management and Governance*. 2011.
3. Armitage, J. Managementul de top al Glencore Xtrata în fața investitorilor, *The Independen*, 2014.

4. Aven,T., Renn.,O., *Risk Management and Governance: Concepts, Guidelines and Applications*, Ed Springer, New York, 2010, p.3.
5. Ball, R., Kothari, S.P., Robin, A., The effect of international institutional factors on properties of accounting earnings. *Journal of Accounting and Economics* 29 (1), 2000a. pp. 1–51.
6. Ball, R., Infrastructure Requirements for an Economically Efficient System of Public Financial Reporting and Disclosure. *Brookings-Wharton Papers on Financial Services*, 2001, pp.127-69.
7. Bekiris, V., Ownership structure and board structure: are corporate governance mechanisms interrelated?, *Corporate Governance*, Vol. 13, No. 4, 2013, pp. 352-364.
8. Black, B., Khanna,V., Can corporate governance reforms increase firms` market values? Evidence from India, *European Corporate Governance Institute, Finance Working Paper* No.159, 2007,
9. Black, B., Love, I., Rachinsky, A., Corporate Governance Indices and Firms Market Values: Time Series Evidence from Russia, *Emerging Markets Review*, 7(4), 2006, pp. 361-379.
10. Bredart, X., Financial Distress and Corporate Governance: The Impact of Board Configuration, *International Business Research*, Vol. 7, No. 3, 2014, pp. 73-80.

11. Bunea M., Țurlea, E., Impactul structurii consiliilor de administrație sau de supraveghere asupra performanței societăților bancare, *Revista Audit Financiar*, XIV, Nr.3(135)/2016, pp.272-279.
12. Bunget, O., Florea-Ianc, Z., Ghiță, M., Nicolau, C., Pereș, C., Pereș, I., *Guvernanța corporativă și auditul intern*, Timișoara, Editura Mirton, 2009.
13. Bushman, R.M., Smith, A.J., Transparency, Financial Accounting Information And Corporate Governance, *FRBNY Economic Policy Review*, 2003, pp 65-87.
14. Claessens, S., Yurtoglu, B., Corporate Governance and Development: An Update, *Emergent Market Review*, 10, 2013.
15. Clarkson, P., Guedes, J., Thompson, R., On the diversification, observability, and measurement of estimation risk, *Journal of Financial Quantitative Analysis*, 31, 1996, pp.69-84.
16. Colasse, B., *Introducere în contabilitate*, Ediția a 10, Paris, 2007, Editions Economica, Iași, Editura Tipo Moldova, ISBN 978-973-168-468-0, 2011, pp. 99-102.
17. Dănescu Tatiana, Prozan Mihaela, Prozan Roxana Diana, Perspectives regarding accounting – corporate governance – internal control, *Procedia Economics and Finance* 32 (2015) 588 – 594.

18. Dănescu Tatiana, Prozan Mihaela., Prozan Roxana Diana, *The Valances of the Internal Audit in Relationship with the Internal Control – Corporate Governance*, *Procedia Economics and Finance* 26 (2015) 960 – 966.
19. Dănescu Tatiana, Prozan Mihaela, Prozan Roxana Diana, Valences of the risk management in the context of the governing system of the Romanian economic entities, *The Proceedings of the International Conference Globalization, Intercultural Dialogue and National Identity*, Volume no. 2, 2015, 75-84.
23. Feleagă, N., Feleagă, L., Dragomir, V., Bigioi, A., Guvernanța corporativă în economiile emergente: cazul României, *Revista Economie teoretică și aplicată*, vol. XVIII, No. 9(562), 2011, pp.3-15.
24. Fiador, V.O., Corporate governance and value relevance of financial information: evidence from the Ghana Stock Exchange, *Corporate Governance*, Vol. 13, No. 2, 2013, pp. 208-217.
25. Goergen, M., *International Corporate Governance*, Harlow, Prentice Hall, 2012, p.336.
26. Jensen, M. Meckling, W., Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure, *Journal of Financial Economics (JFE)*, Vol. 3, No. 4, 1976.

27. Judge, W.Q., Douglas, T.J., Kutan, A.M., Institutional antecedents of corporate governance legitimacy, *Journal of Management*, Vol. 34, 2008, pp. 765-785.
28. Klapper, L.F., Love, I., Corporate Governance Investor Protection, and Performance in Emerging Markets, *Journal of Corporate Finance*. 10, 2004, pp.287-322.
29. Lambert,R., Leuz,C., Verrecchia,R., Information Asymetry, Information Precision and the Cost of Capital, *Review of Finance*, Vol. 16, nr.1, 2013, pp.1-29.
30. Mallin, C., *Corporate governance*, Oxford University Press, Oxford, 2013.
31. Mustapha, M.Ahmad, A Agency theory and managerial ownership: evidence from Malaysia, *Managerial Auditing Journal*, Vol. 26 Iss: 5, 2011, pp.419-436.
32. Neamțu, H., Roman, A., G., Țurlea, E., *Audit financiar, Misiuni de asigurare și servicii conexe*, Editura Economică, București, ISBN 978-973-709-583-1, 2012, pp.103-124.
33. Prozan, M., Valențe ale controlul intern în contextul impactului utilității informațiilor contabile asupra mediului de afacerii, SSRN, *Impactul transformărilor socio-economice și tehnologice la nivel național, european și mondial*; Nr. 3, Vol. 3, 2015.
34. Scarlat, E., Chiriță, N., *Bazele cibernetici economice*, Editura Economică, 2012, pp.60-78, 243-246.

35. Shleifer, A., Vishny, W.R., "A survey of corporate governance", *The Journal of Finance no.52*, p. 737, 1997, pp. 337-783.
36. Siddiqui, J., Development of Corporate Governance Regulations: The Case of an Emerging Economy, *Journal of Business Ethics*, 91, 2010, pp.253-274.
37. Socol, A. Dănulețiu, A.E. Analysis of the Romanian banks' performance through roa, roe and non-performing loans models, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 15(2), 2013, pp.594-604.
38. Solomon, J., *Corporate Governance and Accountability*, John Wiley and Sons Ltd, 2007.
39. Tabără, N., *Sisteme contabile comparate*, Editura Tipo Moldova, Iași, ISBN 978-606-676-130-7, 2013, pp. 30-32.
40. Tassin, Th., *Nouvelle excellence, nouvelle gouvernance, în Balantzian G. sous la direction, Tableaux de bord. Pour diriger dans un contexte incertain*, Editions d Organisations, Paris, 2005, pp.321-337.
41. Tamas-Szora, A., Socol, A., Exploring Corporate Social Responsibility in Foreign Bank Branches from Romania: An Empirical Analysis of Public Disclosure of Financial Statements and Banking Audit Reports, *Finance – Challenges of the Future*, pp.38-44.

42. Terjesen, S., Couto, B., Francisco, P., “Does the presence of independent and female directors impact firm performance? A multi-country study of board diversity” în *Journal of Management Governance*, 2015, DOI 10.10007.
43. Turnbull, S., “Corporate Governance: Its scope, concerns and theories, Corporate Governance”, in *International Review*, vol.4, 1997, pp.180-205.
44. Uadiale, O., „The impact of board structure on Corporate Financial Performance in Nigeria” în *International Journal of Business and Management*, Vol.5, No 10, 2010 pp.156-166.
45. Virtanen, A., Women on the boards of listed companies: Evidence from Finland in *Journal of Management and Governance*, 16, 2012, pp. 571-593.
46. Weir, C., Lang, D., Governance-performance relationship in *Journal of Management and Governance* 4, 2000, pp.265-281.
47. Coduri de guvernare corporativă, http://www.ecgi.org/codes/all_codes.php., accesat la 27 12 2014.
48. London Stock Exchange, <http://www.lseg.com/about-london-stock-exchange-group>, accesat în 10.06.2016
49. Bursa de Valori București, Codul de Guvernare Corporativă al Bursei de Valori București, 2015, accesat în 10.06.2016
50. Financial Reporting Council, The UK Corporate Governance Code, <https://www.esb.ie/docs/default-source/Corporate->

[Governance/uk-corporate-governance-code-2014](#)

(9)/2014

accesat 10.06.2016.