

MINISTERUL EDUCATIEI NAȚIONALE
UNIVERSITATEA “1 DECEMBRIE 1918” DIN ALBA IULIA
Școala doctorală de contabilitate

TEZA DE DOCTORAT
(REZUMAT)

Coordonator științific:
Prof.univ.dr. Vasile BURJA

Doctorand,
Vasile Cristian Ioachim MIRON

Alba Iulia
2017

MINISTERUL EDUCATIEI NAȚIONALE
UNIVERSITATEA „1 DECEMBRIE 1918” DIN ALBA IULIA
Școala doctorală de contabilitate

**MODELE DE ANALIZĂ A POZIȚIEI FINANCIARE
ȘI A PERFORMANȚEI ECONOMICE ÎN
SECTORUL ENERGETIC PE BAZA
INFORMAȚIILOR FURNIZATE DE SITUAȚIILE
FINANCIARE ANUALE**

Coordonator științific:
Prof.univ.dr. Vasile BURJA

Doctorand,
Vasile Cristian Ioachim MIRON

Alba Iulia
2017



UNIUNEA EUROPEANĂ



Fondul Social European
POSDRU 2007-2013



Instrumente Structurale
2007-2013



MINIS
EDUC
CERCI
ȘTIIN

OIPOSDRU



Universitatea Valahia din
Târgoviște

Investește în oameni !

Proiect cofinanțat din FONDUL SOCIAL EUROPEAN prin

Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013

Axa prioritară 1 “Educația și formarea profesională în sprijinul creșterii economice în dezvoltarea societății bazate pe cunoaștere”

Domeniu major de intervenție 1.5 “Programe doctorale și post-doctorale în sprijinul cercetării”

Nr. identificare contract: POSDRU/187/1.5/S/155450



SOLICITANT

Universitatea Valahia din Târgoviște



Universitatea "1 Decembrie 1918" din
Alba Iulia

PARTENERI



Universitatea Ștefan cel Mare Suceava

Această lucrare a beneficiat de suport financiar prin proiectul „Doctorat European de Calitate - EURODOC”, Contract nr. POSDRU/187/1.5/S/155450, proiect cofinanțat din Fondul Social European prin Programul Operațional Sectorial Dezvoltarea Resurselor Umane 2007-2013.

CUPRINSUL REZUMATULUI TEZEI DE DOCTORAT

CUVINTE CHEIE	4
CUPRINSUL TEZEI DE DOCTORAT	5
INTRODUCERE	7
Contextul general al cercetării	7
Importanța cercetării	10
Metodologia de cercetare	13
Conținutul pe scurt al capitolelor	17
CONCLUZII FINALE, LIMITE ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII	22
Concluzii finale ale cercetării	22
Contribuții proprii	31
Limite ale cercetării	34
Propuneri.....	36
Perspective viitoare de cercetare.....	37
REFERINȚE BIBLIOGRAFICE	39

CUVINTE CHEIE

Poziție financiară, performanță economică, sector energetic, situații financiare, bilanț, cont de profit și pierdere.

CUPRINSUL TEZEI DE DOCTORAT

Lista figurilor	5
Lista tabelor.....	7
INTRODUCERE	8
Contextul general al cercetării	8
Importanța cercetării	11
Metodologia de cercetare	14
Conținutul pe scurt al capitolelor	18
CAPITOLUL 1. SITUAȚIILE FINANCIARE ANUALE – SURSĂ DE INFORMAȚII PENTRU ANALIZA ECONOMICO-FINANCIARĂ	23
1.1. Incursiune privind dimensiunea actuală a cercetărilor referitoare la situațiile financiare..	23
1.2. Aspecte conceptuale privind situațiile financiare	29
1.3. Reglementări naționale și internaționale privind situațiile financiare.....	34
1.4. Conținutul situațiilor financiare și valențele informative pentru stakeholderi.....	39
CAPITOLUL 2. POZIȚIA FINANCIARĂ ȘI PERFORMANȚA ECONOMICĂ – DELIMITĂRI CONCEPTUALE	47
2.1. Poziția financiară și relevanța ei pentru stakeholderi	47
2.1.1 Analiza solvabilității globale	53
2.1.2 Analiza lichidității generale	55
2.1.3 Analiza gradului de îndatorare.....	57
2.2. Performanța economică și interesele stakeholderilor	60
CAPITOL 3. MODELE DE ANALIZĂ A POZIȚIEI FINANCIARE	70
3.1. Ratele de structură și aprecierea poziției financiare.....	70
3.1.1. Ratele de structura ale activului	73
3.1.2 Ratele de structura ale pasivului	79
3.2. Gestionarea resurselor și influența asupra poziției financiare	85
3.3. Echilibrul financiar - obiectiv important pentru stakeholderi.....	91
3.3.1 Modele de analiză pe baza Situației nete	94
3.3.2 Modele de analiză pe baza Fondului de rulment	100
3.3.3 Modele de analiză pe baza Nevoii de fond de rulment.....	104
3.3.4 Modele de analiză pe baza Trezoreriei nete.....	107
3.3.5 Model de analiză pe baza Bilanțului Financiar.....	109
3.4 Modele de analiză a riscului	112
3.4.1 Analiza riscului de faliment pe baza Modelului Altman	116
3.4.2 Analiza riscului de faliment pe baza Modelului Conan-Holder	118

3.4.3 Analiza riscului de faliment pe baza Modelului Taffler	121
3.4.4 Analiza riscului de faliment pe baza Modelului Robertson.....	123
CAPITOLUL 4. MODELE DE ANALIZĂ A PERFORMANȚEI ECONOMICE.....	125
4.1. Contul de profit și pierdere – expresie sintetică a rentabilității absolute	125
4.2. Ratele de rentabilitate și aprecierea relativă a performanței	146
4.3. Analiza performanței firmelor pe baza valorii economice create	161
4.4. Analiza capacității de creștere economică a firmelor	175
4.5. Model econometric de apreciere a performanței în sectorul energetic	183
CAPITOLUL 5. APRECIEREA PERFORMANȚEI ÎN CONTEXTUL DEZVOLTĂRII DURABILE.....	187
5.1. Responsabilitatea socială și guvernanta corporativă în evaluarea performanței entităților economice	189
5.2. Indicatorii de mediu și relevanța lor asupra performanței	202
CONCLUZII FINALE, LIMITE ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII.....	207
Concluzii finale ale cercetării	207
Contribuții proprii	216
Limite ale cercetării	219
Propuneri.....	220
Perspective viitoare de cercetare.....	222
REFERINȚE BIBLIOGRAFICE.....	224
ANEXE.....	253

INTRODUCERE

Contextul general al cercetării

Contextul economic actual, aflat într-o continuă schimbare și rearanjare economico-socială generează nevoi informaționale complexe și detaliate, dar adaptate nevoilor informaționale ale fiecărui beneficiar. Practic, societatea contemporană este caracterizată de redefiniri de concepte, schimbări majore ale sistemelor de valori, reinterpretări de norme, toate aceste aspecte dând naștere unor direcții de cercetare variate și originale. Realitatea actuală ne dovedește că aceste aspecte se manifestă în toate laturile activităților economice, sociale, culturale, politice etc. astfel că nici sfera financiară a afacerilor nu este exclusă din această accepțiune.

În acest context, lucrarea noastră, cu titlul “Modele de analiză a poziției financiare și a performanței economice în sectorul energetic pe baza informațiilor furnizate de Situațiile Financiare Anuale”, își propune să radiografeze situațiile financiare anuale (atât ca și concept, cât și modul empiric în care acestea își urmăresc scopul propus) în procesul aprecierii poziției financiare și a performanței economice. Integrarea cercetării în contextul general actual este dată de abordarea care urmărește aportul informațional pe care situațiile financiare anuale îl aduc diferitelor categorii de stakeholderi (părți interesate), dar și prin propunerea unor modalități de perfecționare și creștere a adaptării situațiilor financiare anuale la nevoile informaționale ale diverselor categorii de stakeholder.

Conceptul de stakeholder (parte interesată), precum și conceptele derivate ale acestuia sunt adesea întâlnite în literatura de specialitate. Încă din anii '80, odată cu apariția primelor cercetări legate de acest concept (Freeman, R. E., 1984¹), teoria și practica din domeniul afacerilor au dezvoltat diferite abordări. Majoritatea studiilor de specialitate subscriu ideii conform căreia deciziile stakeholderilor sunt influențate de acțiunile companiilor și invers. Din această abordare se desprinde ideea că orice informație publicată de o companie va sta la baza luării unor decizii de către stakeholderi. De cele mai multe ori, stakeholderii din exteriorul entităților se bazează în luarea deciziilor lor pe informațiile oferite de situațiile financiare anuale.

¹ Freeman, R. E., (1984), *Strategic management: a stakeholder approach*, Boston, Pitman, ©1984;

Totodată, deciziile pot fi luate și pe baza compilării informațiilor produse de profesia contabilă (și regăsite în situațiile financiare anuale) și informații din alte domenii (tehnic, juridic, resurse umane etc.). Mai mult decât atât, se identifică apariția unei tendințe a contabilității de a se adapta altor direcții de evoluție a afacerilor. Un exemplu în acest sens este conceptul de contabilitate sustenabilă (contabilitate durabilă, contabilitate de mediu, contabilitatea emisiilor), a cărui analiza și diseminare se impune, mai ales în domeniul energetic. Acest concept (care, la rândul său poate deschide noi direcții de cercetare) este doar o componentă a abordării cunoscută ca “dezvoltare durabilă” (Milne, M.J., et al., 2009²).

Având în vedere aspectele enunțate mai sus putem afirma că situațiile financiare anuale sunt departe de a fi perfecte; ele sunt perfectibile. Mai mult decât atât, în cadrul economiilor în care raportarea financiară se realizează după un cadru rigid, impus de lege (cum este și cazul României), putem afirma că aceste situații financiare sunt construite pentru a răspunde, mai degrabă, unei singure categorii de stakeholderi: guvernele. Acest aspect, precum și importanța informației ca neo-factor de producție ne fac să milităm pentru perfecționarea situațiilor financiare anuale, astfel încât acestea să răspundă cât mai bine nevoilor informaționale ale tuturor categoriilor de stakeholderi.

Gradul de actualitate al cercetării este susținut în primul rând de frecvențele modificări apărute în ultimii ani în sfera raportărilor financiare, cu consecințe semnificative asupra modalităților de exprimare și interpretare a conceptelor de poziție financiară și performanță economică.

Poziția financiară a unei entități economice este un concept care poate avea diferite interpretări, în funcție de partea interesată care efectuează analiza acesteia. În sectorul energetic, considerat unul de importanță ridicată în cadrul economiei naționale, considerăm că cea mai importantă parte interesată este statul, datorită faptului că asigurarea funcționării acestui sector este o condiție de bază a dezvoltării celorlalte sectoare din cadrul economiei naționale. De aceea, putem privi nevoile informaționale ale celorlalte categorii de stakeholderi din perspectiva generată de condiția “sine qua non” a statului privind funcționarea la parametri optimi a acestui sector, care presupune: atragerea investitorilor, existența unei resurse umane adecvate relații comerciale care implică furnizori și clienți iar pentru funcționarea sectorului diverse surse de

² Milne, M.J., Tregidga, H. and Walton, S. (2009), “*Words not actions! The ideological role of sustainable development reporting*”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 22 No. 8, pag. 1211–1257;

finanțare. Toate aceste aspecte dau naștere unor categorii de părți interesate asupra parametrilor în care funcționează entitățile din sectorul energetic, unul din domeniile de interes fiind poziția financiară a entităților care intră în sfera sa de cuprindere.

Analiza unei entități economice reprezintă actul prin care persoane inițiate sau neinițiate, independente de entitate sau nu, încearcă să aprecieze măsura în care entitatea analizată își atinge obiectivele din sfera de analiză, în vederea extragerii informațiilor necesare fundamentării corecte a deciziilor lor. Indiferent de domeniul în care se realizează analiza unei entități economice (analiza economică, financiară, comercială, juridică, tehnică, de personal, informațională, de mediu etc.), se suprapune (sau include) adesea cu conceptul de “performanță” (performanță economică, financiară, de mediu, comercială, tehnică etc.).

Măsura performanței economico-financiare este dată, la modul general, de indicatorii din Contul de profit și pierdere. Conform IFRS, acest document este cunoscut sub numele de “o situație de profit sau pierdere precum și alte elemente ale rezultatului global aferente perioadei” sau “o situație a veniturilor și cheltuielilor”. Putem aprecia că orice element care influențează indicatorii din această componentă a situațiilor financiare anuale va afecta și performanța economico-financiară a entității. Se au în vedere, în special, indicatori precum profit net, venituri din vânzări, rezultat pe diferite tipuri de activități etc. Performanța este apreciată și prin alți indicatori, derivați din situațiile financiare anuale prevăzute de legislație. Orice factor de influență se va reflecta de asemenea și în modificarea acestor categorii de indicatori.

Performanța entităților depinde de existența și intensitatea manifestării factorilor care aparțin de mediul intern al entității (marketing, producție, management etc.), sau de factori din exteriorul entității (context economic național și internațional, concurență, grad de interes sau cerere pentru produsele, serviciile sau lucrările entității etc.). O analiza pertinentă a performanței nu trebuie să se rezume la simpla studiere a componentelor situațiilor financiare ci trebuie să meargă mai departe, astfel încât să determine influența fiecărui factor în performanța realizată. Aceste demersuri cad în principal în responsabilitatea managementului, care trebuie să decidă acțiunile de urmat pornind de la analiza influenței fiecărui factor asupra performanței realizate, cu scopul de a corecta influențele negative și de a maximiza acțiunea factorilor cu influență pozitivă.

Analiza conceptului de echilibru financiar continuă să reprezinte o preocupare de actualitate a cercetătorilor din domeniul financiar-contabil datorită utilității acestui concept în

aprecierea poziției financiare a unei entități. Concepția conform căreia poziția financiară a unei entități economice este exprimată prin indicatorii prezentați în bilanț nu mai este de actualitate. Teoria și practica din domeniul financiar-contabil au dezvoltat o serie de practici specifice prin care se exprimă poziția financiară, precum și alte aspecte. Astfel, bilanțul (care în definitiv nu prezintă altceva decât structura patrimonială a unei entități) a rămas în calitate de furnizor al datelor brute pentru a aplica aceste practici.

Riscul, ca și concept regăsit în sfera economică a afacerilor reprezintă un domeniu de analiză adesea abordat de cercetătorii din domeniul financiar-contabil. Chiar dacă acesta este adesea privit, alături de rentabilitate și valoare, ca un element de bază al finanțelor (Stancu, I., 2007³), riscul are valențe care îl fac adesea util și în analiza altor laturi ale sferei economice a afacerilor, cum ar fi poziția financiară și performanța economică a acesteia. Dintre aceste valențe, considerăm că cea mai potrivită în acest scop este aceea prin care se analizează capacitatea unei entități de a evita falimentul, motiv pentru care s-a optat pentru analiza diferitelor forme de exprimare a riscului de faliment, ca instrument de apreciere a poziției financiare.

Tratarea tuturor acestor aspecte (dar și a altora) fac din prezenta lucrare un instrument solid în procesul aprecierii poziției financiare și a performanței economice pe baza datelor furnizate de situațiile financiare anuale, în optica asigurării unui surplus de informație pentru factorii interesați, aspecte care dovedesc alinierea lucrării la contextul general actual. Toate aceste aspecte reprezintă în fapt, **motivația** care a stat la baza prezentului demers de cercetare.

Importanța cercetării

Situațiile financiare anuale au reprezentat și continuă să reprezinte un domeniu major de interes pentru profesioniștii din domeniul financiar-contabil și nu numai. Acest lucru, întărit de frecvențele modificări ale legislației de profil dau o notă de permanentă actualitate studiilor care tratează acest concept. În prezentul demers ne-am propus să evidențiem principalele trăsături care ar trebui să fie caracterizeze situațiile financiare anuale pentru ca acestea să reprezinte o sursă solidă de informare pentru toate categoriile de utilizatori, considerând că în prezent singura categorie de utilizatori care este pe deplin informată este statul.

³ Stancu, I., Bălu, F., (2007), Utilizarea metodologiei VaR pentru măsurarea și prevenirea riscului valutar, Revista ECTAP, articol disponibil la <http://store.ectap.ro/articole/54.pdf> accesat în data de 04.11.2015;

Importanța cercetării aspectelor referitoare la situațiile financiare anuale este ușor de sesizat încă din primul capitol al lucrării. Astfel, primele două subcapitole trebuie să reprezinte o sursă de motivație pentru **profesioniștii contabili** (cei care sunt responsabili de întocmirea și prezentarea situațiilor financiare anuale) în scopul de a-i determina să prezinte în situațiile financiare anuale cât mai multe informații adecvate pentru a oferi factorilor decidenți o bază decizională solidă. De asemenea prezintă o importanță ridicată pentru **cercetătorii din domeniu**, cei care pot avea o viziune prin care să deschidă noi direcții de abordare a situațiilor financiare anuale, cât și pentru **organismele profesionale** care au puterea să propună soluții de îmbunătățire a raportărilor financiare. Nu în ultimul rând, studiul prezintă importanță și pentru **legiuitorii** în scopul de a-i sensibiliza pe aceștia asupra faptului că și celelalte categorii de utilizatori ai informațiilor desprinse din situațiile financiare anuale au dreptul la un grad ridicat de informare.

În analiza unei entități economice, orice parte interesată își canalizează atenția spre anumite aspecte care îi sunt de folos în luarea deciziilor. Printre aceste aspecte poziția financiară (alături de performanța economică) reprezintă un domeniu important de analiză pentru majoritatea categoriilor de stakeholderi. Pornind de la premisa că o poziție financiară sănătoasă este o condiție de baza pentru respectarea principiului continuității activității (obiectiv urmărit de majoritatea categoriilor de stakeholderi într-un mediu economico-financiar solid), se poate afirma că analiza acestui concept precum și relevanța lui pentru stakeholderi este în permanență de actualitate.

Importanța analizei conceptului de poziție financiară și a influenței pe care aceasta o poate avea asupra deciziilor stakeholderilor este întărită de studiul la scară largă efectuat de Martínez-Carrascal, C., și Ferrando, A., (2009)⁴ prin care s-a demonstrat că direcțiile de acțiune ale stakeholderilor din categoria investitorilor pot fi semnificativ influențate de poziția financiară a entităților din sfera de analiză.

Din acest punct de vedere, importanța lucrării noastre este pusă în lumină prin prisma abordărilor folosite, acestea urmărind un scop de bază, și anume, oferirea unui plus de informare pentru diferitele **categorii de stakeholderi**.

⁴ Martínez-Carrascal, C., și Ferrando, A., (2009), *The impact of financial position on investment: an analysis for non-financial corporations in the euro area*, Paper provided by Banco de Espana in its series Banco de Espana Working Papers with number 0820;

Situațiile financiare anuale reprezintă principala carte de vizită a unei entități în vederea aprecierii poziției financiare de către stakeholderi. Un important aspect urmărit de aceștia este existența unei poziții financiare solide, care, în practică, se manifestă prin echilibru financiar. Prezentul lucrarea urmărește să analizeze poziția financiară a societăților românești reprezentative din domeniul energetic pe baza unor indicatori specifici de apreciere a echilibrului financiar. Pentru reflectarea acestor aspecte, s-au avut în vedere indicatori precum Situația netă, Fondul de rulment, Nevoia de fond de rulment, Trezoreria netă etc.

Problematica analizei rentabilității împarte masa teoreticienilor și practicienilor din sfera economico-financiară a afacerilor în două tabere: cei care susțin principiile analizei pe baza indicatorilor în mărime absolută și cei care se bazează cu preponderență pe indicatorii de apreciere relativă a rentabilității (Mica, I. G., 2009⁵). În opinia noastră, aceste două abordări aduc amândouă un anumit grad de informare pentru utilizatorii situațiilor financiare anuale, ele nu se exclud una pe cealaltă, dimpotrivă, se completează reciproc și contribuie în definitiv la o mai bună informare a stakeholderilor, condiție de bază pentru luarea deciziilor optime. Chiar dacă analiza pe baza indicatorilor de apreciere a rentabilității în mărime relativă au avantajul incontestabil prin care se permite mai ușor efectuarea de analize comparative între entități care au anumite elemente comune (comparații în spațiu), există numeroase studii care scot în evidență utilitatea superioară a indicatorilor în mărime absolută, chiar și în sfere precum exprimarea volatilității ascunse în zona piețelor financiare (Giles, D. E., 2007⁶). De altfel, corelații între volatilitatea piețelor financiare și indicatori ai rentabilității absolute sunt scoase în evidență și de alți autori (Franses, P. H., et. al., 2002⁷). Astfel, abordarea propusă în prezenta lucrare prezintă un grad ridicat de importanță și datorită tratării celor două modalități de apreciere a rentabilității ca fiind complementare.

⁵ Mica, I. G., (2009), *Profitability And Risk. Essential Coordinates Of Our Existence*, Article provided by Romanian-American University in its journal Romanian Economic and Business Review, Volume 4, Issue 4, pp. 21-30;

⁶ Giles, D. E., (2007), *Some Properties of Absolute Returns as a Proxy for Volatility*, Paper provided by Department of Economics, University of Victoria in its series Econometrics Working Papers with number 0706;

⁷ Franses, P. H., et. al., (2002), *Modeling and Forecastin Outliersand Level Shifts in Absolute Returns*, Article provided by John Wiley & Sons, Ltd. in its journal Journal of Applied Econometrics, Volume 17, Issue 5, pp. 601-616;

Metodologia de cercetare

Având în vedere importanță ridicată a conceptului de poziție financiară și performanță economică, se impune ca analiza să se realizeze pornind de la obiectivele principale pe care le impune orice cercetare științifică: evidențierea stadiului actual al cunoașterii din acest domeniu, analiza empirică pentru a reda modul practic de manifestare a conceptelor, dar și propunerea de soluții alternative, pe baza analizelor empirice și a viziunii proprii fiecărui cercetător.

Pentru a aduce în lumină stadiul actual al cunoașterii, s-a apelat la revizuirea unor referințe bibliografice de specialitate, urmărindu-se evidențierea concepțiilor actuale cu privire la aspectele studiate.

Analiza empirică a pornit de la importanța pe care sectorul energetic o are în cadrul economiei naționale (companiile analizate cumulând o cifră de afaceri de aproximativ 5% din Produsul Intern Brut al României, și de aproximativ 20% din Produsul Intern Brut obținut în ramura de industrie) atât ca și sistem de creare a valorii la nivel macroeconomic, cât și din punctul de vedere al importanței acestui sector pentru celelalte sectoare economico-sociale din România.

Având în vedere aceste aspecte, considerăm că lucrarea s-a întocmit printr-o combinație a *cercetării calitative* cu *cercetarea cantitativă*.

Cercetările referitoare la poziția financiară și performanța economică nu se pot rezuma la analiza acestora într-un mod rigid, raportându-ne strict la opiniile diverșilor autori din lucrările de specialitate. Această analiză trebuie efectuată prin raportarea la nevoile informaționale ale diferitelor categorii de stakeholderi, cu aplicativitate pe domeniile de interes din cadrul sectorului economic analizat.

Astfel, în cadrul lucrării s-a apelat atât la *cercetarea de tip deductiv* (pornind de la concepte generale și cuprinzătoare, cu coborâre la exprimarea acestor concepte în curente existente la momentul actual, în legislație și în literatura de specialitate, observarea manifestărilor lor în cadrul sectorului energetic și confirmarea lor), aplicată în toate capitolele lucrării (în special în Capitolele 1 și 5), cât și la *cercetarea de tip inductiv* (pornind de la realitatea existentă în cadrul analizelor empirice, încercând să identificăm regularități de manifestare a acestor realități și formularea de ipoteze, care, prin confirmare se pot transforma în teorii), aplicată de asemenea în toate capitolele lucrării (cu o intensitate mai ridicată în Capitolele 2, 3 și 4).

Concret, în cadrul lucrării s-au folosit următoarele metode de cercetare:

-revizuirea literaturii de specialitate (metoda descriptivă): având în vedere că literatura de specialitate abundă în diverse studii care tratează puterea informațională a situațiilor financiare, dar și conceptele de poziție financiară și performanță economică, lucrarea cuprinde în toate capitolele o componentă teoretică axată pe prezentarea unor concepții considerate semnificative în raport cu tema studiată, pentru a aduce în lumină stadiul actual al cunoașterii din acest domeniu. Totodată, documentarea teoretică a permis prezentarea opiniilor unor autori cu privire la conceptele de poziție financiară și performanță economică.

-modelarea econometrică: s-a folosit cu scopul de a aduce un plus de informație investitorilor actuali și potențiali. Pentru prelucrarea statistică a datelor s-a folosit softul Wessa, P. (2017), Free Statistics Software, Office for Research Development and Education, version 1.1.23-r7, URL <http://www.wessa.net/>

-analiza empirică (studiul de caz): s-a folosit în toate capitolele, având ca scop principal confirmarea și verificarea ipotezelor formulate dar și a diverselor opinii regăsite în literatura de specialitate;

-analiza de corelație: s-a folosit pentru testarea corelației dintre anumiți indicatori folosiți în analiza empirică. Aceasta s-a realizat prin apelarea la coeficientul Pearson de verificare a corelației;

-analiza comparativă: s-a folosit pentru numeroase informații din situațiile financiare ale entităților atât în timp cât și în spațiu, atât în ceea ce privește componentele de bază ale situațiilor financiare anuale, cât și în ceea ce privește informațiile prezentate în notele explicative la situațiile financiare anuale;

-metoda analizei Du Pont: s-a folosit pentru a scoate în evidență diferitele ponderi cu care factorii de influență acționează asupra dinamicii de la un an la altul a indicatorilor analizați;

-operaționalizarea, respectiv căutarea unor corelații, algoritmi, sau metode care să permită corelarea aspectelor teoretice cu realitatea, dar și alegerea anumitor indicatori considerați cât mai reprezentativi pentru conceptele studiate;

-studierea documentelor de sinteză: s-au avut în vedere în special situațiile financiare anuale ale entităților analizate, dar și rapoarte de audit, diferite raportări conform cerințelor Bursei de Valori București etc.;

-*observarea participativă*: prin interpretarea rezultatelor studiilor de caz și emiterea opiniilor personale pe întreg conținutul lucrării;

-*reprezentarea grafică*: s-a manifestat sub aspectul formei de prezentare a rezultatelor analizei empirice având scopul de a spori calitatea informațiilor obținute.

Sintetizând, lucrarea s-a bazat pe studierea unor referințe bibliografice de specialitate, a legislației legate de tema lucrării, a situațiilor financiare anuale ale entităților care au format eșantionul analizat, a diverselor raportări emise de respectivele entități, a diverselor opinii și surse în format electronic și pe discuții cu teoreticieni și practicieni din domeniu. Astfel, lucrarea conține 249 de surse bibliografice la care s-a făcut referire prin 243 de note de subsol constând în cărți și lucrări publicate de autori în edituri, articole și studii de specialitate publicate în diverse reviste sau susținute la conferințe, norme legale naționale și internaționale și alte surse de specialitate (opinii, resurse disponibile în format electronic).

Datele financiare de bază au fost preluate de la societăți reprezentative din sectorul energetic precum OMV Petrom, Romgaz, Transgaz, Transelectrica, Rompetrol Rafinare, Dafora, Electrica, Nuclearelectrica, Conpet, Petrolexportimport, Oil Terminal, în funcție de disponibilitatea și relevanța informațiilor oferite.

În același timp, pentru reprezentarea cât mai sugestivă a rezultatelor cercetării, în corpul lucrării s-au folosit 35 de figuri/grafice, 37 de tabele și 6 anexe.

Pornind de la obiectivul principal al oricărei lucrări cu caracter de cercetare științifică, prin raportarea punctuală la tema de cercetare aleasă, menționăm că **obiectivul general** al lucrării, este reprezentat de analiza situațiilor financiare anuale (atât ca și concept, cât și modul empiric în care acestea își urmăresc scopul propus) în procesul aprecierii poziției financiare și a performanței economice și identificarea unor căi de îmbunătățire. Pentru derularea prezentei lucrări, în raport cu obiectivul general urmărit s-au fixat următoarele **obiective de cercetare specifice**:

- Poziționarea problematicii importanței analizei situațiilor financiare anuale în contextul actual, a curentelor și normelor referitoare la situațiile financiare anuale cu scopul de a sensibiliza stakeholderii cu privire la importanța analizei poziției financiare și a performanței economice pe baza informațiilor furnizate de situațiile financiare anuale;

- Analiza și delimitarea conceptuală a conceptelor de poziție financiară și performanță economică și modul de manifestare a acestora în sectorul energetic, cu scopul de pune în lumina stadiul actual al cunoașterii în legătura cu aceste concepte;
- Propunerea unor modele de apreciere a poziției financiare în sectorul energetic, pe baza datelor furnizate de situațiile financiare anuale, cu scopul de a aduce un plus de informare asupra poziției financiare pentru factorii interesați;
- Propunerea unor modele de apreciere a performanței economice în sectorul energetic, pe baza datelor furnizate de situațiile financiare anuale, cu scopul de aduce un plus de informare asupra performanței economice pentru factorii interesați;
- Analiza conceptului de performanță în raport cu dezvoltarea durabilă ca instrument care încorporează dimensiuni sociale, economice și de mediu, cu scopul de a identifica eventuale corelații între cele două concepte.

Cu scopul de a atinge obiectivele de cercetare propuse, s-au formulat următoarele **ipoteze de cercetare:**

- Situațiile financiare anuale reprezintă concepte complexe în legătura cu care există norme, curente și interpretări variate ce pot fi folosite de stakeholderi pentru a-și satisface nevoile informaționale;
- Poziția financiară și performanța economică reprezintă concepte care sunt în permanență de actualitate iar modul de manifestare a lor în sectorul energetic este esențial pentru economia națională;
- Abordările clasice a apreciere a poziției financiare în sectorul energetic pot fi perfecționate prin validarea unor noi modele de analiză;
- Ansamblul de modele de analiză a performanței economice trebuie îmbunătățit prin definirea unui model care să încorporeze componente referitoare la creșterea economică a firmelor, profitabilitate și risc;
- Dezvoltarea durabilă este un concept nou iar companiile din domeniul energetic au „datoria” de a sa implica voluntar în promovarea, aplicarea și raportarea modalităților prin care se manifestă dezvoltarea durabilă.

Cu scopul de a atinge obiectivele de cercetare propuse, pentru fiecare ipoteză de cercetare stabilită, au formulate următoarele întrebări la care am urmărit să oferim răspunsuri în cadrul lucrării:

- Care sunt conceptele și normele ce caracterizează situațiile financiare anuale și cum pot fi sensibilizați stakeholderii, printr-un exemplu concret, de importanța informațiilor desprinse din situațiile financiare anuale, în procesul luării deciziilor?
- Care este percepția generală cu privire la poziția financiară și performanța economică și cum se manifestă acestea în sectorul energetic?
- Care sunt limitele actuale ale viziunii asupra poziției financiare și ce alternative de analiză se pot introduce în sectorul energetic?
- Care sunt constrângerile sistemului de apreciere a performanței economice și ce trăsături specifice ar trebui să încorporeze un model optim de apreciere a performanței în sectorul energetic?
- Care este modul de aplicare al dimensiunilor dezvoltării durabile în sectorul energetic și care este și care este corelația dintre aceste concepte și performanța financiară?

Având în vedere ipotezele de cercetare formulate, întrebările la care am urmărit să oferim răspuns, folosind modalitățile de cercetare și prezentarea rezultatelor conform celor descrise, considerăm că obiectivele de cercetare specifice, și implicit și obiectivul general al cercetării au fost atinse. Mai mult decât atât, lucrarea deschide noi posibile direcții de cercetare.

Conținutul pe scurt al capitolelor

Din punct de vedere structural, lucrarea este împărțită în 5 capitole.

Primul capitol, intitulat “*Situațiile financiare anuale - sursa de informații pentru analiza economico-financiară*”, prezintă contextul general și problematica privind rolul situațiilor financiare anuale în practica economico-financiară contemporană.

Prima parte a acestui capitol scoate în evidență stadiul actual al cercetărilor legate de situațiile financiare anuale în timp ce în partea a doua sunt aduse în lumină anumite avantaje care

ar fi generate de o raportare financiară cu o putere informațională mai ridicată decât cea existentă în prezent.

În același timp, în primul capitol ne-am propus să tratăm informațiile cuprinse în situațiile financiare anuale ca din punct de vedere calitativ și cantitativ. Legat de latura calitativă a informațiilor prezentate în situațiile financiare, întrebarea la care ne propunem să răspundem este “Oferă oare situațiile financiare anuale informații adecvate pentru a putea sta la baza luării unor decizii optime?”. Evident, răspunsul este “Nu în totalitate”, deoarece, dacă situațiile financiare ar oferi informații adecvate nu am mai întâlni decizii greșite. Totodată, putem să presupunem că informațiile din situațiile financiare sunt în mare măsură corespunzătoare calitativ, însă, modul de interpretare sau modelarea lor de către stakeholderi conduce la decizii greșite.

Un alt aspect de analizat se referă la cantitatea informațiilor prezentate în situațiile financiare anuale. În opinia noastră, acest aspect este departe de a oferi satisfacție stakeholderilor. În majoritatea cazurilor nu este suficientă înțelegerea informațiilor brute prezentate în situațiile financiare anuale, ci stakeholderii își întemeiază deciziile pe prelucrări ale acestor informații, în funcție de interesele și nevoile lor informaționale. Acest lucru diferă de la o categorie la alta deoarece diferitele categorii de stakeholderi au percepții diferite despre aceleași concepte. De exemplu, investitorii actuali și potențiali percep performanța prin rentabilitatea investițiilor lor, managerii sunt orientați către performanța generală a organizațiilor pe care le conduc, salariații percep performanța prin profitabilitatea și stabilitatea locurilor de muncă, iar creditorii manifestă interes asupra stabilității organizației (Pintea și Achim, 2010⁸).

Al doilea capitol al lucrării, intitulat “*Poziția financiară și performanța economică – delimitări conceptuale*” este structurat pe două componente de bază.

Pe de o parte, s-a avut în vedere evidențierea principalelor abordări prezente cu privire la conceptul de poziție financiară, precum și aspectele principale avute în vedere de principalele categorii de stakeholderi în demersurile lor de a aprecia poziția financiară a entităților din sectorul energetic cotate la Bursa de Valori București.

Rezultatele studiului au arătat că există unele cerințe de bază legate de nevoile informaționale ale stakeholderilor în legătură cu poziția financiară a entităților din sectorul

⁸ Pintea M.O., Achim M.O., (2010), *Performance - an evolving concept*, Annals of University of Craiova-Economic Sciences Series, Vol.no. 38;

energetic, și acestea sunt legate de aprecierea conceptului de continuitate a activității, solvabilitate globală, lichiditate generală și grad de îndatorare. În urma demersului s-a concluzionat că principiul continuității activității este dificil de apreciat prin indicatori matematici. În schimb, analiza solvabilității globale, a lichidității generale și a gradului de îndatorare a arătat că în ultimii 5 ani entitățile analizate din sectorul energetic au înregistrat evoluții, în general satisfăcătoare, însă au scos în lumină și unele entități economice în care nivelul indicatorilor menționați este unul care pune la îndoială existența unei poziții financiare echilibrate.

Performanța economică este un obiectiv fundamental al entităților economice din sectorul energetic. Contul de profit și pierdere oferă informații relevante pentru analiza performanței, dar evaluarea factorilor care au determinat modificarea rezultatului financiar impune analize detaliate pe baza unor tehnici specifice. Astfel, a doua parte a celui de-al doilea capitol dezvoltă și implementează un model econometric de analiză a legăturii dintre nivelul profitului înainte de impozitare și deprecierea reversibilă de valoare ale activelor. Aspectele prezentate demonstrează faptul că analiza impactului depreciilor de valoare asupra performanței este de natură să ofere informații prețioase pentru stakeholderii care utilizează situațiile financiare anuale ale firmelor.

În urma realizării acestui demers s-a constatat că performanța este influențată semnificativ de mărimea depreciilor reversibile de valoare. Această influență este demonstrată de modelul econometric elaborat și testat în subcapitolul 2.2.

Al treilea capitol al lucrării, intitulat “*Modele de analiză a poziției financiare*” este structurat în patru părți în care se urmărește analiza poziției financiare prin prisma structurii patrimoniale și a modului în care gestiunea resurselor se răsfrânge asupra poziției financiare, dar și analiza poziției financiare ca și concept ce se caracterizează prin echilibru și risc.

Astfel, dacă prima parte tratează structura patrimonială și impactul asupra poziției financiare, partea a doua pornește de la ipoteza că modul în care sunt gestionate resursele (materiale, umane, financiare, tehnice etc.) în cadrul unei entități economice reprezintă un aspect care poate avea o influență semnificativă asupra poziției financiare a unei entități. Aplicând această axiomă în sectorul energetic românesc, sector în care managementul financiar are adesea o importanță ridicată în cadrul managementului general al afacerii, datorită gradului ridicat de investire al resurselor financiare, putem să afirmăm că analiza impactului care se răsfrânge asupra poziției financiare a entităților este un deziderat demn de studiat. Rezultatele anticipate

ale acestei analize prevăd că poziția financiară a entităților analizate din sectorul energetic românesc este adesea semnificativ influențată de modul de gestionare al resurselor financiare la nivel de entitate. Corelând aceste rezultate cu analize mai ample, precum cele legate de riscul de faliment, putem să afirmăm că utilitatea studiului este una ridicată, oferind factorilor de decizie interesați un set de informații complexe și utile pentru luarea deciziilor optime în scopul maximizării beneficiilor pe care aceștia le pot obține.

Totodată, am pus în lumină modalitățile de abordare a echilibrului financiar și impactul legătura acestui concept cu poziția financiară, dar și antiteza dintre bilanț și bilanț financiar în analiza echilibrului financiar. Rezultatele studiului au arătat că există diferențe semnificative între analizele efectuate pe tipuri diferite de bilanț.

Analiza echilibrului financiar a avut în vedere determinarea valorii indicatorilor de bază care caracterizează Echilibrul financiar (Situatie netă, Fond de rulment, Nevoie de fond de rulment, Trezorerie netă), a entităților din sectorul energetic cotate la Bursa de Valori București pe ultimele 8 exerciții financiare. Totodată, analiza a avut în vedere definirea și aplicarea unor indicatori exprimați în mărime relativă, prin care să se aprecieze intensitatea valorilor nefavorabile ale indicatorilor clasici de măsurare a Echilibrului financiar.

Un alt element util adus de prezentul studiu este generat de analiza în antiteză a echilibrului financiar pe baza Bilanțului și a Bilanțului financiar, analiză care a scos în evidență diferențele semnificative dintre cele două abordări.

Ultima parte a acestui capitol aduce în lumină diferite abordări cu privire la exprimarea riscului de faliment. Rezultatele studiului arată că există diferențe destul de semnificative cu privire la analiza riscului de faliment prin aplicarea diferitelor modele, propunându-se modelul Conan-Holder ca fiind cel mai potrivit pentru a fi utilizat în sectorul energetic.

Al patrulea capitol a lucrării, intitulat "*Modele de analiză a performanței economice*", prezintă diferite modalități de apreciere a performanței economice în sectorul energetic.

Astfel, se prezintă două abordări complementare de analiză a performanței economice: pe baza cifrelor absolute și pe baza cifrelor relative. Rezultatele finale au confirmat atât utilitatea ratelor de rentabilitate specifice metodei Du Pont în analiza relativă a performanței, dar și o dependență ridicată între ratele propuse, care, în opinia noastră reprezintă o premisă solidă pentru o abordare integrată a conceptului de performanță, atât pe baza cifrelor absolute, cât și a celor relative.

Totodata, acest capitol scoate în evidență două abordări cu privire la valoarea economică adăugată: pe de o parte abordarea clasică, iar pe de alta parte o abordare proprie. În opinia noastră, această abordare este o alternativă viabilă la modul clasic de evaluare a performanței pe baza valorii economice adăugate, aducând un surplus esențial de valoare informațională pentru decidenți.

Totodată, am scos în evidență pe de o parte o parte o abordare existentă în literatura de specialitate, care exprimă creșterea economică prin prisma unui indicator modern de apreciere a rentabilității financiare. Pe de altă parte am propus o viziune proprie cu privire la creșterea economică a firmelor, pornind de la definirea și acceptiunea conceptului de creștere economică la nivel macroeconomică, și transpunerea lui la nivel microeconomic. Astfel, deși în teorie cele două abordări ar fi trebuit să genereze imagini unitare (care, însă, au fost obținute prin abordări și metode de analiză diferite) asupra aceluiași concept (conceptul de creștere economică a firmelor), acest lucru nu s-a întâmplat. Practic, analiza empirică a scos în evidență că există posibilitatea ca într-un exercițiu financiar, aceeași entitate analizată să fie caracterizată printr-o creștere economică pozitivă și chiar solidă, dar și printr-o creștere economică negativă.

În ultima parte a acestui capitol am propus un model econometric de apreciere a performanței economice a entităților din sectorul energetic, model care încorporează indicatori obținuți și validați în cadrul secțiunilor precedente.

În al cincilea capitol al lucrării, intitulat “*Aprecierea performanței în contextul dezvoltării durabile*”, am urmărit definirea și propunerea unei noi laturi care, în opinia noastră ar trebui să se regăsească în conținutul situațiilor financiare anuale, respectiv dezvoltarea durabilă. Astfel, am încercat să prezentăm din punct de vedere teoretic conceptul de dezvoltare durabilă (prin dezvoltarea dimensiunii economice, sociale și ecologice a acestui concept), dar și identificarea unor posibile corelații între performanțele nefinanciare și cele financiare.

CONCLUZII FINALE, LIMITE ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII

Concluzii finale ale cercetării

La nivel teoretic, pe baza analizei efectuate în primul capitol, putem afirma că situațiile financiare anuale au ca scop asigurarea informării factorilor interesați. Chiar dacă nu toți acești factori nu sunt în totalitate satisfăcuți de informarea primită, aceștia pot corela informațiile din situațiile financiare anuale cu alte informații pe care le au la dispoziție, sau pot să militeze pentru creșterea puterii informaționale a situațiilor financiare anuale.

Rezultatele obținute referitoare la carențele informaționale care pot fi întâlnite în situațiile financiare anuale, arată că există diverse aspecte, în special la nivelul notelor explicative la situațiile financiare anuale, care, datorită puterii informaționale reduse pot să conducă la decizii greșite.

Având în vedere aceste aspecte, putem concluziona că direcția spre care ar trebui să se îndrepte cercetările cu privire la situațiile financiare anuale este aceea de a aduce un plus de informare pentru cât mai multe categorii de părți interesate. Practic, considerăm că pentru atingerea acestui scop, trebuie început un proces de desprindere a fiscalității de contabilitate. Faptul că majoritatea informațiilor prezentate în situațiile financiare anuale sunt strict cele cerute de legislația din domeniu dă naștere ideii că entitățile întocmesc situații financiare anuale ca o constrângere impusă de lege, fără a realiza că acea componentă de “raportare voluntară” le-ar putea aduce mult mai multe beneficii. Inclusiv categoriile de stakeholderi care sunt evident desconsiderate ca și destinatari și utilizatori ai informațiilor din situațiile financiare anuale (salariați, clienți, furnizori etc.), în ciuda puținelor lor cunoștințe economice, ar trebui să facă demersuri pentru a crește puterea informațională a situațiilor financiare anuale, acest lucru putându-le aduce beneficii sporite.

În urma analizei literaturii de specialitate dar și a studiului de caz din cadrul primului capitol, s-a ajuns la concluzia că, în general, entitățile analizate (cu anumite excepții) întocmesc raportările prin respectarea strictă a cerințele legale. Acest gen de raportări satisfac cu prioritate nevoile informaționale ale unei singure categorii de stakeholderi, și anume guvernul.

Putem astfel afirma că în ceea ce privește conținutul notelor explicative la situațiile financiare anuale acesta este nesatisfăcător. Corelând acest aspect cu concluzia prezentată de

Jianu, I., et. al., (2012)⁹ conform căreia interesul investitorilor pentru notele explicative în România este unul scăzut, putem să concluzionăm că nevoia informațională a stakeholderilor care sunt cu adevărat interesați de puterea informațională a acestor componente ale situațiilor financiare anuale nu va fi foarte curând acoperită. În opinia noastră, entitățile economice ar trebui să aibă în vedere avantajele pe care le-ar putea genera un set de situații financiare cu o ridicată putere informațională pentru stakeholderi. În prezent, entitățile se axează în principal pe furnizarea informațiilor necesare în principal statului, fără a acorda o mare importanță nevoilor informaționale ale altor categorii de stakeholderi (de ex. salariații, investitorii etc.).

Din analiza modelului econometric determinat în cadrul ultimului subcapitol al primului capitol, se desprinde informația relevantă pentru stakeholderi conform căreia rentabilitatea pe care o poate genera o investiție pe piața de capital pentru companiile din sectorul analizat este influențată de evoluția indicatorul ROE.

Analiza poziției financiare este un demers continuu al cercetătorilor din domeniul financiar-contabil, iar în urma analizelor reflectate în al doilea capitol al tezei se poate concluziona că abordările cu privire la acest concept sunt privite din puncte de vedere variate. Majoritatea abordărilor sugerează că poziția financiară a unei entități este reflectată prin indicatorii existenți în cadrul bilanțului. Concluzia la care a ajuns prezentul studiu este că informațiile brute prezentate în cadrul bilanțului sunt departe de a caracteriza în această formă poziția financiară a unei entități. Considerăm că doar pe baza unor prelucrări ale informațiilor din bilanț, în funcție de nevoile informaționale ale fiecărei categorii de stakeholderi, se poate ajunge la indicatori care să caracterizeze poziția financiară a unei entități.

Astfel, pornind de ipoteza că în bilanț este prezentată mai degrabă o structură patrimonială cuprinzând active, datorii și capitaluri proprii, considerăm că poziția financiară este dată de indicatorii care măsoară interdependența dintre aceste elemente, în funcție de nevoile informaționale ale fiecărei categorii de stakeholderi. Totodată, având în vedere că putem aprecia poziția financiară ca un concept care se caracterizează prin echilibru și risc, considerăm ca managerii nu trebuie să se limiteze la bilanț ca instrument care oferă informații pentru analiza poziției financiare. Considerăm că un alt instrument util este situația fluxurilor de trezorerie care oferă informații de altă natură decât cele prezentate în bilanț. Mai mult decât atât, în luarea

⁹ Jianu, I., Jianu, I., Gușatu, I., (2012), Study Regarding the Relevance of the Information Disclosed in the Romanian Financial Statement, Article provided by Danubius University of Galati in its journal Euroeconomica, Vol. 2012, Issue 4(31), pp. 21-32;

deciziilor, stakeholderii trebuie sa ia în considerare corelarea acestor indicatori cu eventuale aspecte care nu se regăsesc în bilanț dar pot fi detaliate în notele explicative la situațiile financiare anuale.

Studiul de caz elaborat în subcapitolul 2.1 arată că la nivel global entitățile din domeniul energetic analizate prezintă niveluri anuale satisfăcătoare ale solvabilității generale, lichidității patrimoniale și a gradului de îndatorare. Totuși, în cadrul studiului s-au identificat anumite entități economice în cadrul cărora s-au înregistrat deficiențe importante în legătura cu acești indicatori, cu un posibil impact negativ asupra unei poziții financiare echilibrate.

Subcapitolul 2.2 arată că deprecierea de valoare sunt cheltuieli care afectează rezultatul financiar al companiilor. Acestea însă nu pot fi evitate datorită uzurii morale sau factorilor de conjunctură care conduc la deprecierea activelor. Rezultatul cercetărilor pe companii reprezentative din sectorul energetic a demonstrat existența unei legături între deprecierea de valoare și performanța economică exprimată prin profitul înainte de impozitare. Analiza econometrică s-a dovedit un instrument util pentru demonstrarea legăturii dintre profitul realizat și deprecierea activelor în sectorul energetic.

Asupra evoluției performanței economice acționează pozitiv sau negativ o mulțime de factori. Cercetările cu privire la factorii de influență asupra performanței economice trebuie să reprezinte un demers continuu și susținut al profesioniștilor contabili, deoarece schimbările continue la care este supusă sfera economică a afacerilor aduc la rândul lor schimbări în structura factorilor de influență asupra performanței. Creșterea performanței este un obiectiv fundamental al entităților economice iar analiza factorilor care pot să influențeze performanța are rolul de a oferi informații pentru a amplifica efectul factorilor care conduc la o performanță ridicată și de a minimiza efectul celor care influențază performanța în sens negativ.

Analiza ratelor de structură ale activului și datoriilor și capitalurilor proprii s-a dovedit un instrument util în analiza în dinamică a OMV Petrom SA. Astfel de analize prezintă avantajul incontestabil al comparației în timp a echilibrului financiar al unei entități, dar și al analizei comparative între entitățile aparținătoare unui anumit domeniu de activitate. Aducând în discuție acest aspect, în opinia noastră doar în acest caz se poate pune în lumină calitatea bilanțului de instrument în care este reflectată poziția financiară a unei entități. Cu alte cuvinte, fără comparații în spațiu (care să permită determinarea locului pe care o entitate îl ocupă în cadrul sectorului din care face parte, în conformitate cu definiția conceptului de „poziție”), bilanțul

contabil rămâne un simplu instrument de reflectare a structurii patrimoniale (chiar dacă anumite norme legale îl numesc „situație a poziției financiare”).

Concluzia analizei empirice a ratelor de structură patrimonială a scos în evidență o entitate caracterizată per ansamblu de un echilibru financiar sănătos, fără fluctuații majore de la un an la altul ale ponderilor grupelor de activ și de capitaluri proprii. Totuși, ne exprimăm o ușoară reținere în legătură cu volatilitatea ridicată a elementelor din cadrul activelor circulante și al datoriilor curente. Mai mult decât atât, lipsa corelației dintre ponderea datoriilor comerciale în datoriile curente și ponderea disponibilităților bănești în cadrul activelor circulante la nivelul anului 2016, ne face să recomandăm o atenție mai ridicată asupra identificării unor surse de investire pe termen scurt a resurselor financiare existente temporar la dispoziția entității.

Din analiza legăturii dintre managementul financiar și poziția financiară, se observa că există o corelație strânsă între poziția financiară (exprimată prin modelul de risc Conan-Holder) și managementul financiar (exprimat prin indicatorii Situația netă, Fond de rulment și Nevoia de fond de rulment). Remarcăm în special manifestarea unei intensități mai ridicate a indicatorilor Fond de rulment și Nevoia de fond de rulment, și o influență mai scăzută a Situației nete. Cu alte cuvinte, putem să concluzionăm că poziția financiară este mai puternic influențată de modul practic de gestionare a echilibrului dintre resursele economice și sursele de proveniență (finanțarea activelor curente din surse pe termen scurt), decât de averea proprietarilor (exprimată în cazul nostru prin Situația netă). Acest aspect reprezintă o informație esențială, care ar trebui să fie înțeleasă și să reprezinte un motto pentru orice proprietar de afacere: managementul financiar al afacerii în sine este o avere mai mare decât averea generată de afacere în perspectiva lichidării (teorie consacrată prin abordarea pe baza Situației nete, care arată averea proprietarilor afacerii scăzând datoriile totale din activele totale, ca și când entitatea ar înceta să mai existe).

În urma realizării analizei empirice referitoare la echilibrul financiar, s-a ajuns la concluzia că la nivelul eșantionului analizat (concluzia putând fi extinsă la nivelul întregului sector energetic, în măsura în care stakeholderii consideră ca eșantionul este unul reprezentativ), există un echilibru financiar (caracterizat prin Trezoreria netă, ca indicator de apreciere atât pe termen scurt cât și pe termen lung) stabil. Mult mai important decât atât este faptul că tendința de evoluție de la un an la altul este una pozitivă, aspect care ne îndreptățește să afirmăm că viitorul în acest domeniu este unul sustenabil.

Totuși, în cadrul analizei s-a constatat că unele entități prezintă valori nefavorabile ale indicatorilor care caracterizează echilibrul financiar prin prisma anumitor valori (averea acționarilor/asociaților în cazul unui faliment, echilibru financiar pe termen scurt sau echilibrul financiar pe termen lung). Din acest punct de vedere analiza s-a axat pe detalierea impactului pe care aceste valori nefavorabile îl poate avea asupra echilibrului financiar, prin propunerea unor indicatori exprimați în mărimi relative. Rezultatele analizei au arătat că pot exista motive obiective care să stea la baza unor ușoare semnale de utilizare necorespunzătoare a surselor de finanțare. Totuși, în cadrul studiului s-au propus anumite limite maxime (acestea putând fi considerate un echivalent al pragurilor de semnificație utilizate în audit) peste care ar trebui ca valoarea anumitor indicatori să fie considerată îngrijorătoare pentru un echilibru financiar sănătos.

Utilitatea studiului privind analiza echilibrului financiar este una ridicată, având în vedere că informațiile furnizate de o astfel de analiza ar putea să stea la baza unor decizii importante cu privire la acțiunile sau inacțiunile diferitelor categorii de stakeholderi. După cum reiese din cadrul studiului, s-au înregistrat valori care caracterizează uneori un echilibru financiar instabil pentru entități precum DAFR și RRC. Faptul că în anul 2015 aceste entități au solicitat intrarea în insolvență arată că acest gen de analize, dacă sunt făcute la timp iar concluziile lor sunt corect interpretate, pot să constituie adevărate ghiduri de investire pentru actualii și posibiii investitori (având în vedere că toate entitățile din eșantionul analizat sunt cotate la Bursa de Valori București).

Totodată, din analiza comparativă pe baza Bilanțului financiar și a Bilanțului s-a ajuns la concluzia că optica Bilanțului financiar oferă rezultate diferite în ceea ce privește echilibrul financiar (teză care este, cu siguranță, validă și pentru alte aspecte). Direcția spre care trebuie să tindă teoria și practica din domeniul financiar-contabil este aceea a promovării unor astfel de raportări opționale care să satisfacă nevoia de informare a diferitelor categorii de stakeholderi. Atât practicienii cât și mediul științific din domeniul financiar-contabil și al analizei economice a afacerilor trebuie să demareze eforturi susținute în vederea sensibilizării stakeholderilor cu privire la emitea unui sistem cât mai larg de raportări (chiar și raportări voluntare), conștientizându-i pe aceștia de valoarea informațiilor pe care le vor obține din aceste raportări și analize.

Metoda scorurilor s-a dovedit un instrument util în evaluarea riscului de faliment în sectorul energetic. Această abordare, însă, nu trebuie să facă abstracție de analizele realizate prin alte metode, cum ar fi analiza echilibrului financiar sau a fluxurilor financiare (eventual și alte aspecte), toate acestea contribuind la determinarea riscului global al unei entități.

Având în vedere că falimentele vor continua să existe, acest lucru fiind punctul de pornire a analizelor legate de riscul de faliment, considerăm că astfel de studii sunt în permanență de actualitate. Apreciem ipoteza confirmată de Posada, M., G., și Mora-Sanguinetti, J., S., (2014)¹⁰ în studiul lor, conform căreia introducerea unor costuri ridicate pentru procedurile falimentului ar conduce la îndreptarea entităților aflate în dificultate către împrumuturi ipotecare, diminuând astfel numărul falimentelor, însă considerăm că această abordare nu este în toate cazurile cea mai bună soluție. Fiind generate în principal de un grad de îndatorare prea ridicat, falimentele nu pot fi întotdeauna evitate printr-o îndatorare suplimentară. În opinia noastră, falimentele trebuie prevenite prin elaborarea periodică a unor analize a riscului de faliment ca cele prezentate în acest studiu (sau alte analize specializate), și luarea măsurilor adecvate la timpul potrivit.

O comparație personală între modelul de analiză a riscului de faliment analizate în cadrul prezentului studiu, ne face să concluzionăm că, în opinia noastră, modelul Altman este cel mai util în cazul în care se dorește atât analiza riscului de faliment cât și analiza în mărime invers proporțională a unor concepte care presupun lipsa riscului de faliment, concepte precum continuitatea activității unei entități. Chiar dacă modelul Altman de analiză a riscului de faliment este unul puternic standardizat și rigid, literatura de specialitate prezintă studii care arată cât de ușor poate fi modificată încadrarea într-o categorie de risc sau în alta, în funcție de modul nuanțat în care pot fi privite concepte precum fondul de rulment (Miroslava, D., 2014¹¹).

Totodată, în urma analizei empirice, putem concluziona că modelul Conan-Holder, este cel mai util model de analiză a riscului de faliment în sectorul energetic, în special datorită rezultatelor obținute la analiza companiilor Dafora și Rompetrol Rafinare.

Considerăm că modelul Taffler de analiză a riscului de faliment încadrează prea ușor companiile în zona riscului ridicat de faliment (nu mai puțin de 8 din 11 companii analizate

¹⁰ Posada, M., G., și Mora-Sanguinetti, J., S., (2014), *Are there alternatives to bankruptcy? A study of small business distress in Spain*, article provided by Spanish Economic Association in its journal *SERIEs*, Volume 5, Issue 2, pp. 287-332;

¹¹ Miroslava, D., (2014), *Which Altman Model Do We Actually Use?*, Article provided by University of South Bohemia in Ceske Budejovice in its journal *Acta Universitatis Bohemiae Meridionales*, Volume 17, Issue 2, pp. 103-111;

prezintă risc ridicat de faliment la nivelul a cel puțin doi ani analizați, iar acest lucru este valabil și pentru media calculată la nivelul eșantionului). În opinia noastră, modelul ar putea fi îmbunătățit, nu neapărat prin reanalizarea variabilelor sau ponderilor care sunt luate în calcul la stabilirea scorului, ci prin definirea intervalelor în care o companie poate fi încadrată într-o categorie de risc sau alta.

În legătură cu modelul Robertson, concluzia noastră este că acesta este mai degrabă util atunci când este aplicat alături de alte modele de analiză, pentru a confirma sau infirma constatările obținute prin celelalte modele.

De altfel, într-un studiu publicat de Cîrciumaru, D., et. al., (2015)¹² se arată că analiza riscului de faliment prin metoda scorurilor, aplicând diferite modele, poate conduce la rezultate diferite, propunându-se corelarea acestor rezultate cu alte aspecte financiare ale entităților, precum cifra de afaceri, rate de rentabilitate, rate de îndatorare, echilibru financiar etc.

Concluzia generală la care a ajuns prezentul studiu este că, indiferent de modelul avut în vedere, sectorul energetic românesc (la nivelul eșantionului analizat, concluziile putând fi extinsă la nivelul întregului sector) este caracterizat în general de un risc de faliment mediu, întâlnindu-se atât companii cu o situație sensibilă (unele care au intrat deja în procedura insolvenței, altele asupra cărora există o probabilitate destul de ridicată că vor ajunge în această situație), dar și companii solide, asupra cărora nu planează riscul de faliment în viitorul apropiat.

Rezultatele cercetării rentabilității pe baza cifrelor relative au pus în lumină contul de profit și pierdere ca și element al setului de situații financiare anuale prin intermediul căruia se exprimă rentabilitatea entităților analizate. Cifrele absolute regăsite în cadrul contului de profit și pierdere au avantajul incontestabil al asigurării unei baze informaționale solide cu privire la evoluțiile în timp ale veniturilor, cheltuielilor și rezultatelor, dar și cu privire la structura detaliată a diferitelor elemente în cadrul indicatorilor specifici.

Rezultatele analizei empirice pe baza contului de profit și pierdere au arătat o companie (OMV Petrom) cu rentabilitate absolută solidă și crescândă în intervalul 2011-2013, urmată de o perioadă de scădere abruptă în intervalul 2014-2015, cu o ușoară revenire în anul 2016. În opinia noastră, această scădere se datorează, în principal gestionării deficitare a activității de baza a

¹² Cîrciumaru, D., et. al., (2015), Return Versus Risk. Evidence From Romania, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal *Annals of Computational Economics*, Volume 1, Issue 43, pp. 7-28;

companiei, veniturile din vânzări înregistrând scăderi în timp ce costurile directe legate de vânzări au crescut, cu consecințe negative asupra rentabilității absolute.

Totodată, considerăm că la rezultatele slabe din anii 2014 și 2015 a contribuit și gestionarea inadecvată a activității financiare, dar și lipsa de eficiență a cheltuielilor de explorare și a celor de distribuție. Acest aspect scoate în evidență limitele analizei rentabilității în cifre absolute dar deschide oportunitatea trecerii la analiza rentabilității relative.

Totuși, trebuie să admitem că puterea informațională a informațiilor obținute dintr-o astfel de analiză poate fi crescută prin corelarea acestor date cu alte informații legate de structura patrimonială, structura elementelor de capitaluri, contextul economic general etc. Astfel, în opinia noastră, acest gen de analiză trebuie completată de o analiză a rentabilității relative (pe bază de rate de rentabilitate).

Analiza pe baza ratelor s-a dovedit a fi un instrument cu o utilitate înaltă și o putere informațională ridicată pentru stakeholderi.

Folosirea ratelor consacrate ale analizei Du Pont a scos în evidență o dependență ridicată între toate grupele de câte două rate (verificate pe baza coeficientului Pearson), acest lucru fiind demonstrat inclusiv de analiza factorială a acestora. Totodată, studiul a demonstrat ca dintre cele trei perechi de câte doi indicatori ai metodei Du Pont, cea mai strânsă corelație (dependență) se întâlnește între ROA și ROE, acest aspect fiind verificat atât pe baza coeficientului Pearson cât și pe baza analizei factoriale.

Studiul valorii economice adăugate aduce un plus de valoare informațională pentru majoritatea categoriilor de stakeholderi care pot lua decizii pe baza informațiilor complexe și cuprinzătoare pe care le înglobează conceptul de valoare economică adăugată ca instrument de analiză a performanței. Practic, exceptând categorii foarte restrânse de stakeholderi (eventual doar creditorii care finanțează exclusiv activitatea de finanțare, fără a fi interesați de alte laturi consumatoare de resurse și/sau generatoare de venituri), considerăm că pentru majoritatea stakeholderilor este mult mai esențială viziunea de ansamblu asupra entității, cea care încorporează inclusiv rezultatul financiar și cel extraordinar.

În acest context, modelul de analiză precum și analiza factorială propusă a demonstrat utilitatea mai ridicată în comparație cu abordarea clasică.

Rezultatele la care s-a ajuns în prezenta cercetare arată că EVA este un instrument cuprinzător de măsurare a performanței financiare a entităților. Abordarea propusă de noi s-a

dovedit validată în cadrul studiului de caz prezentat, iar extinderea acesteia de la nivelul entităţii analizate la nivelul întregului sector energetic (sau chiar şi la alte sectoare sau chiar încetăţenirea ca o alternativă la sistemul clasic de analiză pe baza EVA) este o chestiune de validare şi acceptare a ei de către factorii interesaţi, dar cu prioritate de către teoreticienii şi practicienii din sfera financiar-contabilă a afacerilor. Astfel, considerăm că obiectivele propuse la începutul acestui studiu au fost atinse, însă considerăm că teoria şi practica din domeniul economic al afacerilor ar trebui să perfecţioneze continuu metodele şi sistemele de analiză folosite.

Concluzionând asupra rezultatelor modelului econometric de apreciere a performanţei putem să afirmăm că simpla observare a datelor din contul de profit şi pierdere nu este suficientă pentru a cuantifica performanţa economică a acesteia. Performanţa economică reprezintă un concept mult mai amplu şi care are la bază o serie de factori de influenţă care nu se regăsesc exclusiv în contul de profit şi pierdere.

Modelul econometric obţinut scoate în evidenţă impactul pe care creşterea economică a firmelor, rentabilitatea activităţii comerciale de exploatare şi riscul de faliment îl au asupra performanţei economice a acestora. Pe de altă parte, modelul pune în lumină complexitatea fenomenelor care se răsfrâng asupra rentabilităţii economice.

Mai mult decât atât, considerăm că modelul propus atrage atenţia factorilor interesaţi asupra elementelor care trebuie gestionate cu o atenţie ridicată pentru a genera o rentabilitate economică ridicată, elemente precum: marja brută din vânzări, indicatorii care intră în calculul scorului riscului de faliment al modelului Conan-Holder, dar şi asupra indicatorilor folosiţi la determinarea indicatorului de exprimare a creşterii economice a firmelor.

Rezultatele studiului privind dezvoltarea durabilă arată că la nivelul entităţilor analizate din sectorul energetic există abordări diferite în ceea ce priveşte atât aplicarea conceptelor de responsabilitate socială, guvernanta corporativă şi responsabilitate de mediu cât şi în ceea ce priveşte modul de raportare a acestor aspecte. Dacă în ceea ce priveşte aplicarea conceptelor, putem să admitem că fiecare entitate economică are libertatea de a găsi propria viziune în acest sens, legat de modul de raportare a aplicării acestor concepte, considerăm că trebuie aceasta trebuie să se realizeze într-un mod mult mai unitar, pentru a se putea asigura comparabilitatea între diferitele entităţi economice.

Dacă ne propunem să observăm existenţa sau inexistenţa unei legături între performanţa înregistrată de entităţile analizate şi responsabilitatea socială a acestora observăm că ea există la

toate nivelurile: avem de-a face cu companii performante care dau dovadă de un înalt grad de responsabilitate socială (Petrom, Romgaz, Transgaz), dar și cu companii care înregistrează o performanță slabă și dau dovadă de o responsabilitate socială puțin susținută (Petroleumexportimport, Dafora).

Concluzia de mai sus este valabilă și în cazul interdependenței dintre guvernarea corporativă și performanță.

Cu alte cuvinte, se observă că avem de-a face cu companii care activează într-o țară cu o economie în curs de dezvoltare, în care principiile guvernării corporative nu sunt încă aliniate în totalitate la tendințele existente în țările dezvoltate. Acest mod de manifestare a guvernării corporative nu este specific exclusiv României; într-un studiu publicat de Duman, A., și Postalci, E., (2009)¹³ se arată că la nivelul companiilor care activează pe piața bursieră din Istanbul, există deficiențe destul de accentuate, ca de exemplu: în 54% din companiile analizate există persoane de conducere care sunt rude cu acționarii semnificativi, doar un sfert din membri directoratelor sunt independenți, membrii directoratelor dețin pachete semnificative de acțiuni în 37,8% din companiile analizate sau, în 62,2% din companiile analizate, există remunerații ale directorilor sub forma pachetelor de acțiuni.

Contribuții proprii

Considerăm că lucrarea noastră, prin raportarea la obiectivele de cercetare propuse, reușește, într-o manieră proprie, să răspundă întrebărilor de cercetare. Sintetizând concluziile lucrării, putem să identificăm următoarele contribuții proprii pe care le aduce studiul nostru:

-Identificarea principalelor curențe informaționale pe care stakeholderii le pot întâlni în situațiile financiare ale companiilor din sectorul energetic;

-Evidențierea principalelor abordări prezente cu privire la conceptul de poziție financiară, precum și aspectele principale avute în vedere de principalele categorii de stakeholderi în demersurile lor de a aprecia poziția financiară a entităților din sectorul energetic cotate la BVB;

-Oferirea unui răspuns la întrebarea “Oferă situația poziției financiare suficiente informații necesare stakeholderilor în luarea deciziilor economice?”;

¹³ Duman, A., și Postalci, E., (2009), *Corporate Governance Networks in Turkey*, Paper provided by Izmir University of Economics in its series Working Papers with number 0904;

-Prezentarea principalelor avantaje și limite pe care bilanțul (sau alte documente de apreciere a poziției financiare) le are ca sursă de informare pentru stakeholderi;

-Prezentarea indicatorilor principali care ar putea fi utili diferitelor categorii de stakeholderi în luarea deciziilor lor economice;

-Evidențierea impactului pe care deprecierile reversibile de valoare îl pot avea asupra performanței economice în sectorul energetic;

-Analiza modului în care diferiți indicatori de exprimare a manifestării managementului financiar pot influența poziția financiară a unei entități din sectorul energetic.

-Analiza poziției financiare a societăților românești reprezentative din domeniul energetic pe baza unor indicatori specifici de apreciere a echilibrului financiar;

-Evidențierea principalelor diferențe între analiza echilibrului financiar pe baza bilanțului, în antiteză cu analiza pe baza bilanțului financiar;

-Prezentarea principalelor avantaje pe care le-ar aduce bilanțul financiar în vederea analizei echilibrului financiar, și sensibilizarea stakeholderilor înspre acest demers;

-Evidențierea abordărilor actuale cu privire la analiza echilibrului financiar din punct de vedere teoretic și aplicarea lor în cadrul sectorului energetic din România, în cadrul unu eșantion format din entitățile din acest domeniu cotate la Bursa de Valori București;

-Elaborarea unor metode de detaliere a echilibrului financiar apelându-se la diferiți indecși;

-Analiza riscului de faliment;

-Prezentarea din punct de vedere teoretic a riscului de faliment al unei entități;

-Analiza (din punct de vedere empiric și comparativ) prin metoda scorurilor a modului de aplicare a diferitelor modele de analiza a riscului de faliment (Altman, Conan-holder, Taffler, Robertson) în sectorul energetic românesc;

-Emiterea unei opinii cu privire la metoda optimă de aplicat în ceea ce privește analiza riscului de faliment în sectorul energetic;

-Analiza performanței economice pe baza cifrelor relative;

-Prezentarea stadiului actual al cunoașterii cu privire la contul de profit și pierdere ca parte a situațiilor financiare anuale prin care se exprimă în mărime absolută rentabilitatea unei companii și analiza empirică a acestor concepte pe baza informațiilor prezentate de compania OMV Petrom în intervalul 2011-2016;

-Analiza pe verticală și pe orizontală a indicatorilor cheie de măsurare a rentabilității absolute;

-Urmărirea evoluției în timp a indicatorilor Marja brută, EBIT, Rezultat financiar, Rezultat brut și Rezultat Net;

-Explicarea modului de formare a Rezultatului brut prin intermediul EBIT (care la rândul său a fost analizat prin prisma Marjei brute și a altor elemente specifice) și a Rezultatului financiar (care la rândul său a fost urmărit prin prisma diferitelor tipuri de venituri și cheltuieli financiare);

-Analiza performanței economice pe baza cifrelor absolute;

-Punerea în lumină a unor modele de analiză a performanței cât mai moderne, cuprinzătoare, adaptabile și capabile să răspundă cerințelor informaționale ale fiecărei categorii de stakeholderi;

-Prezentarea stadiului actual al cunoașterii din sfera analizei performanțelor pe baza ratelor rentabilitate;

-Propunerea unui model propriu de abordare a valorii economice adăugate și aplicarea lui în paralel cu modelul consacrat;

-Prezentarea stadiului actual al cunoașterii din sfera analizei pe baza valorii economice adăugate;

-Demonstrarea că modalitatea clasică de analiză pe baza valorii economice adăugate este una perfectibilă;

-Propunerea unui indicator propriu care să exprime creșterea economică a firmelor precum și oportunitatea folosirii acestui indicator într-un model de apreciere a performanței economice a firmelor;

-Propunerea și implementarea unui model econometric de apreciere a performanței în sectorul energetic care să încorporeze date referitoare la mărimea entităților, modalitatea de formare a rezultatului net și riscul de faliment;

-Analiza conceptelor de responsabilitate socială și guvernanta corporativă, abordând atât literatura de specialitate referitoare la aceste concepte, dar și modul în care acest „comportament etic” este resimțit la nivelul unor entități care activează în domeniul energetic;

-Aprecierea măsurii în care un comportament etic al entităților economice (manifestat în acest caz prin aplicarea și raportarea legate de responsabilitatea socială, guvernanta corporativă și responsabilitate față de mediu) poate influența performanța unei entități economice.

Contribuțiile proprii sunt relevante atât la nivelul cunoașterii teoretice prin raportarea critică la nivelul literaturii de specialitate cât și la nivelul cunoașterii empirice prin studiile de caz abordate. După știința noastră aceasta este prima cercetare de amploare la nivelul sectorului energetic din România referitoare la perspectiva poziției financiare și a performanței economice apreciată pe baza situațiilor financiare a entităților considerate reprezentative pentru sector. De aceea considerăm utilă cercetarea specialiștilor din sector, managerilor, investitorilor, organismelor financiare și guvernamentale, mediului academic și altor categorii de stakeholderi interesați de cele două dimensiuni ale analizei economice și de situația existentă în sectorul energetic din România.

Limite ale cercetării

Analiza performanței economice și a poziției financiare pe baza informațiilor furnizate de situațiile financiare anuale reprezintă o temă de cercetare complexă și cuprinzătoare, în care posibilitățile de abordare sunt numeroase. În aceste condiții, deși considerăm că lucrarea și-a atins majoritatea obiectivelor propuse, caracterul exhaustiv al temei este greu de asigurat. Astfel, pentru validarea și extinderea rezultatelor cercetării la nivelul întregului sector energetic sau chiar și a altor sectoare de activitate, trebuie avute în vedere anumite limite inerente ale cercetării.

În primul rând, în ceea ce privește eșantionul analizat, acesta a fost limitat la societățile din sectorul energetic cotate la Bursa de Valori București. Totuși, deși numărul acestor societăți este limitat, considerăm că reprezentativitatea modelelor propuse este una ridicată datorită ponderii semnificate pe care cifra de afaceri cumulată a acestor companii o are în cadrul industriei. Totodată, pentru a oferi modelelor econometrice o reprezentativitate ridicată, s-a urmărit respectarea existenței a minim 15 observații pentru fiecare variabilă independentă propusă.

În opinia noastră, dependența ridicată între ratele de rentabilitate (ROA, ROE și ROS), dar și prezentarea lor în ipostaze diferite (fiecare rată de rentabilitate fiind abordată atât ca

variabilă endogenă cât și ca variabilă exogenă) scoate în evidență pe de o parte relevanța informațiilor desprinse din acest gen de analiză, dar pe de altă parte și limitele acesteia. Astfel, putem să considerăm că prin dependența ciclică generată de cele trei rate de rentabilitate analizate se formează o imagine care exclude din procesul aprecierii performanței alte elemente. În acest scop, considerăm că informațiile obținute în cadrul analizei rentabilității pe baza cifrelor absolute vin să completeze analiza pe baza cifrelor relative, cu un impact complementar în procesul culegerii informațiilor adecvate pentru luarea deciziilor optime.

O alta limită a cercetării considerăm că poate apărea în cazul analizei valorii economice adăugate. Astfel, atunci când se realizează analize pe baza EVA, în opinia noastră trebuie acordată o importanță deosebită tuturor aspectelor care stau la baza cifrelor de la care se pornește calculul EVA. Cel mai elocvent exemplu în acest sens este tipul metodelor de amortizare utilizate sau politicile privind constituirea sau reluarea provizioanelor pentru riscuri și cheltuieli. Aceste elemente pot avea o influență semnificativă asupra profitului. Dacă admitem că nu există modificări ale metodelor de la un exercițiu financiar la altul aceste elemente nu ar trebui să conducă la interpretări eronate pe baza EVA, însă dacă se realizează o analiză în spațiu (de exemplu între mai multe companii care activează în aceeași ramură economică) se poate ajunge la concluzii greșite. În aceste situații, înainte de demararea analizei, recomandăm efectuarea unor retratări care să permită începerea analizei de la informații comparabile din punct de vedere al modului lor de obținere.

Din analiza modului de manifestare a guvernantei corporative și a responsabilității sociale pentru eșantionul avut în vedere, reiese că există un acces limitat la informații de detaliu și de înaltă calitate, dar, inclusiv literatura de specialitate nu a reușit încă să impună anumite abordări metodologice consacrate pentru aplicarea și analiza acestor concepte.

Întrebarea centrală care se pune, și care ar trebui să deschidă noi direcții de analiză este legată de direcția de influență și interdependență a conceptelor care se analizează. Este greu de apreciat dacă slaba performanță este, în fapt, un efect sau o cauză a slabei politici de responsabilitate socială și guvernanta corporativă sau dacă o bună performanță este o cauză sau un efect al unor politici de calitate în domeniul responsabilității sociale sau guvernantei corporative.

În ceea ce privește cealaltă latură a dezvoltării durabile, respectiv cea legată de protecția mediului, faptul că la nivelul eșantionului de entități pe care am urmărit să le analizăm, există o

singură entitate care și-a prezentat în cadrul situațiilor financiare anuale cuantumul cheltuielilor de mediu, ne face să fim rezervați cu privire la posibilitatea extinderii constatărilor obținute la nivelul întregului sector energetic.

Propuneri

Considerăm că atât teoria cât și practica din domeniul contabilității ar trebui să tindă spre mai mult comportament etic în procesul întocmirii și prezentării situațiilor financiare anuale, eliminându-se astfel ideea conform căreia contabilitatea creativă are ca scop o oarecare “cosmetizare” a informațiilor din situațiile financiare anuale. Subliniem că este o adevărată nevoie de creativitate în contabilitate, însă nu în sensul denaturării (folosind tehnici legale) informațiilor prezentate în situațiile financiare anuale, ci în sensul găsirii unor tehnici moderne de maximizare a calității și cantității informațiilor care caracterizează situația reală și fidelă a entităților raportoare, sporind astfel puterea informațională a situațiilor financiare anuale, în scopul aprecierii cât mai corecte a fundamentelor care stau la baza luării deciziilor.

Având în vedere că analiza se referă la un domeniu în care investițiile continue au un rol foarte important, mai ales pentru entitățile cotate care au intrat în aria de studiu considerăm că o informare corespunzătoare a tuturor categoriilor de stakeholderi trebuie să includă obligatoriu elemente precum bilanț funcțional, bilanț financiar și bilanț economic.

Pentru a ridica puterea informațională oferită de notele explicative la situațiile financiare anuale propunem completarea acestora cu rapoarte detaliate pentru fiecare categorie principală de stakeholderi, pe modelul oferit de compania Petrom amintit în cadrul studiului.

În fundamentarea deciziilor lor diferitele categorii de stakeholderi pot să facă și alte prelucrări proprii, în funcție de nevoile informaționale ale acestora, pornind de la baza informațională constituită de situațiile financiare anuale.

Evaluarea poziției financiare și a performanței economice a unei entități economice este adesea percepută de publicul larg ca fiind limitată la analize efectuate pe baza situațiilor financiare anuale, în special Bilanțul și Contul de Profit și Pierdere. Considerăm însă că sistemul de raportare financiară existent în zilele noastre nu mai oferă un potențial informațional suficient de ridicat în aprecierea performanțelor unei entități economice, și susținem introducerea pe scară

largă a unei componente de raportare suplimentară (voluntară sau impusă de reglementări legale) care trebuie privită drept comportament etic în procesul de raportare.

Aceste considerente nu reprezintă în fapt altceva decât modalitățile de exprimare a dimensiunii sociale pe care o îmbracă dezvoltarea durabilă. Practic, această dimensiune socială se manifestă la nivelul companiilor prin gradul de implementare și control al conceptelor de responsabilitate socială și guvernanta corporativă și responsabilitate față de mediu.

Considerăm că entitățile analizate (și nu doar acestea) nu ar trebui să se limiteze la aplicarea și raportarea acțiunilor lor de responsabilitate socială și a guvernantei corporative în funcție de un cadru rigid (Codul de Guvernanta Corporativă al BVB). Aceste elemente sunt modalități de exprimare a eticii în afaceri, și ar trebui extinse prin adăugarea unei componente de implicare și raportare voluntară. Informații precum bugete, previziuni, analize și rezultate ale acțiunilor de responsabilitate socială (pe modelul oferit de compania Petrom) ar trebui să reprezinte informații de bază la care să aibă acces orice persoană interesată.

Astfel, putem să concluzionăm că majoritatea entităților analizate nu înțeleg pe deplin conceptul de responsabilitate socială și guvernanta corporativă, și nu sunt îndeajuns informate asupra beneficiilor pe care aplicarea acestor concepte le-ar putea avea pentru îmbunătățirea performanțelor financiare.

Perspective viitoare de cercetare

În urma acestui demers s-a ajuns la concluzia că marea majoritate a stakeholderilor sunt interesați de un aspect puțin tratat în literatura de specialitate ca element prin care se poate defini poziția financiară, și anume, respectarea principiului continuității activității. O principală direcție de cercetare care se desprinde din această lucrare implică identificarea unor indicatori economico-financiari prin care să se poată exprima măsura în care entitățile analizate și-ar putea cuantifica matematic modul în care se asigură respectarea principiului continuității activității. Un exemplu în acest sens ar putea fi folosirea modelelor econometrice care să caracterizeze evoluțiile viitoare ale indicatorilor de activitate (în special latura legată de poziția financiară a acestora) în funcție de abaterile față de bugete și previziuni din perioadele precedente.

Rezultatele diferite obținute în analiza comparativă a bilanțului și a bilanțului financiar (în contextul analizei echilibrului financiar), pot să deschidă noi direcții de cercetare, precum

analize mult mai detaliate efectuate pe baza bilanțului financiar, dar și sensibilizarea stakeholderilor (cu excepția guvernelor) cu privire la faptul că bilanțul în forma actuală (având în vedere că forma lui este impusă de legiuitor) are anumite limite, iar pentru o analiza pertinentă a poziției financiare (echilibrului financiar) se impune adesea apelarea la forme derivate ale bilanțului.

Aceste abordări ar reprezenta, în fapt, studierea unor direcții de acțiune concrete de creștere a performanței.

Concluziile principale ale studiului asupra creșterii economice a firmelor arată că există situații în care cele două abordări generează rezultate asemănătoare, aspect care ar induce ideea că ele se exclud reciproc. Totodată, studiul a demonstrat că în 3 din 7 ani analizați s-au înregistrat valori semnificativ diferite între indicatorii analizați, aspect care a deschis noi direcții de cercetare. Practic, studiul sugerează că cei doi indicatori de analiză a creșterii economice a firmelor pot da imagini diferite cu privire la același concept (în speță, conceptul de creștere economică), lucru care ne face să ducem analiza mai departe și să privim cei doi indicatori ca două variabile independente într-un model de apreciere a performanței economice.

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

1. Achim, M. V., și Borlea, S. N. (2011), *Analiza financiara a entitatii economice*, Risoprint Publishing House, Cluj-Napoca, 2011;
2. Ailenei, D., și Mosora, L. C., (2011), *Economia dezvoltării sustenabile. Competitivitate și creștere economică*, Economie teoretică și aplicată, Volumul XVIII, No. 2(555), pp. 3-10;
3. Albu, N., Albu, C., (2005), *Soluții practice de eficientizare a activităților și de creștere a performanței organizaționale*, Editura CECCAR, București;
4. Albu, N., și Albu, C. N., (2015), *Pledoarie pentru creșterea volumului de informații financiare și non-financiare publicate de entitățile românești*, articol publicat în revista Contabilitatea, expertiza și auditul afacerii, nr. 3/2015, Editura CECCAR, București, pag. 16-21;
5. Anderson, R., et. al., (2004), *Board Characteristics, Accounting Report Integrity and the Cost of Debt*, Journal of Accounting and Economics, 37, pp. 315-342;
6. Angyridis, C., și Sen, D., (2010), *Relative and Absolute Preference for Quality*, Paper provided by University Library of Munich, Germany in its series MPRA Paper with number 23103;
7. Arych, M. I., (2014), *Comparative Analysis of Dynamics and Structure of Financial and Economic Results of Enterprises of Dairy Industry of Ukraine*, Economics in its journal Business Inform, Issue 2, pp. 181-185;
8. Aste N., Del Pero C., (2010), *Technical and economic performance analysis of large-scale ground-mounted PV plants in Italian context*, Copyright 2010 John Wiley & Sons, Ltd., Published online 29 April 2010 in Wiley InterScience (www.interscience.wiley.com);
9. Avram, M., (2013), *The Role Of The Annual Financial Statements In The Management Of The Company*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal Constatin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series, Volume 1, Issue (Month): (February), pp. 13-18;

10. Avram, M., Avram, V., (2003) *Situațiile financiare anuale*, Editura Radical, Drobeta Turnu Severin;
11. Axel, B., S., și Jens, K., (2002), *An Applied Econometricians' View of Empirical Corporate Governance Studies*, Article provided by Verein für Socialpolitik in its journal German Economic Review, Volume 3, Issue 3, pp. 295-326;
12. Aziri, B., (2014), *Corporate Governance: A Literature Review*, Article provided by Research Centre in Public Administration and Public Services, Bucharest, Romania in its journal Management Research and Practice, Volume 6, Issue 3, pp. 53-65;
13. Babonea, A. M., Dumitru, A. P., (2012), *Performance Indicators In Csr In Romania - A Link To The Green Economy*, Article provided by Faculty of Economics, Tibiscus University in Timisoara in its journal Anale. Seria Stiinte Economice. Timisoara, Volume XVIII, pp. 410-416;
14. Badea, L., (2006), *Study about Markowitz Model Applicability on Romanian Stock Exchange Market*, Article provided by Asociatia Generala a Economistilor din Romania - AGER in its journal Theoretical and Applied Economics, Volume 9 (504), Issue (Month) November, pp. 21-24;
15. Balcaen, S., Ooghe, H., (2004), *35 Years of studys on Business Failure: An Overview of the Classic Statistical Methodologies and their Related Problems*, Vlerick Leuven Gent Working Paper Series 2004/15;
16. Balteș, N., și Vasiu, D. E., (2013), *Case Study Regarding The Financial Performance Based On Rates Of Return, For Companies Listed On Bucharest Stock Exchange, Acting In Mining And Quarrying Domain*, Article provided by Lucian Blaga University of Sibiu, Faculty of Economic Sciences in its journal Revista Economica, Volume 65, Issue 3, pp. 123-142;
17. Baule, R., și Soost, C., (2016), *Pay for performance versus non-financial incentives in small and medium-sized enterprises*, Article provided by Inderscience Enterprises Ltd in its journal Int. J. of Entrepreneurial Venturing, Volume 8, Issue 1, pp. 24-45;
18. Baum, C. F., et. al., (2007), *The Effects of Short-Term Liabilities on Profitability: A Comparison of German and US Firms*, Paper provided by Boston College

Department of Economics in its series Boston College Working Papers in Economics with number 636;

19. Bălăceanu, V. A., (2009), *The Influences Financial Management In Developing The Future Firm`S Business*, The Annals of the "Stefan cel Mare" University of Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration, Volume 9, Issue 2, pp. 112-118;
20. Bărbuță-Mișu, N., (2014), *Financial Leverage Impact On Return On Equity For Romanian Listed Companies*, Article provided by "Dunarea de Jos" University of Galati, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Risk in the Contemporary Economy, Proceedings Conference, pp. 271-279;
21. Bekic, I., et. al., (2015), *Entrepreneurial University – Connection Between Growing Companies, Entrepreneurial Capacity And Economic Growth*, Article provided by Josip Juraj Strossmayer University of Osijek, Faculty of Economics, Croatia in its journal Economy of eastern Croatia – yesterday, today, tomorrow, Volume 4, pp. 239-247;
22. Beleşu, E. C. (2013), *Study About The Interdependence Between The Financial Position And Performance Within The National Forest Administration – Romsilva Subunits*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 1, Issue 41, pp. 154-165;
23. Beleşu, E. C., (2010), *System Of Indicators Used For Analyzing Financial Balance At Dolj County Forestry Department*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 2, Issue 38;
24. Berceanu, D., et. al., (2010), *Financial balance - basic tool in approaching financial diagnosis for firm valuation*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Finance - Challenges of the Future, Volume 1, Issue 12, pp. 36-43;
25. Berceanu, D., și Sichigea, D. F., (2006), *Determination Of Company Value By The Approach Based On Assets*, Article provided by Spiru Haret University,

Faculty of Financial Management and Accounting Craiova in its journal Journal of Applied Economic Sciences, Volume 1, Issue 1, pp. 9-13;

26. Berheci, M., (2008), *The Annual Reports and Financial Decisions*, Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, vol. 1, issue 10;
27. Berk, J., et. al., (2012), *Fundamentals of Corporate Finance*, Pearson Education, Inc.;
28. Bhattacharyya, A. C., și Phani, B. V., (2005), *Economic Value Added - A General Perspective*, Paper provided by EconWPA in its series Finance with number 0504003;
29. Bilel, J., și Abdelfettah, B., (2013), *A Theoretical Assessment on Optimal Asset Allocations in Insurance Industry*, Paper provided by University Library of Munich, Germany in its series [MPRA Paper](#) with number 5353, pp. 30-34;
30. Bloom, N., (2013), *Fluctuations in uncertainty*. No. w19714. National Bureau of Economic Research;
31. Bocean, C., B., (2008), *Corporate governance quality*, Analele Stiintifice ale Universitatii "Alexandru Ioan Cuza" din Iasi, Volume 55, Issue November, pp. 30-36;
32. Bogeanu, A., (2013), *Correlations Between The Economic Value Added And The Price Of Shares*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal Constantin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series, Volume 2, Issue (Month): (April), pp. 115-122;
33. Boghean, F., (2014), *Corporate Social Responsibility - One Step Further towards Sustainable Development*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, Volume 2, Issue 16;
34. Bolek, M., (2014), *Return On Current Assets, Working Capital And Required Rate Of Return On Equity*, Article provided by University of Information Technology and Management, Institute of Financial Research and Analysis in its journal e-Finanse, Volume 10, Issue (Month): 2 (August), pp. 1-10;

35. Bordeianu, D., D., et. al., (2011), *Analysis models of the bankruptcy risk*, Economy Transdisciplinarity Cognition, George Bacovia University, Vol. XIV, Issue 1, pp. 248-259;
36. Botez, D., (2014), *Subsequent Events And Their Importance In Drawing Up Annual Financial Statements*, Article provided by "Vasile Alecsandri" University of Bacau, Faculty of Economic Sciences in its journal Studies and Scientific Researches. Economics Edition, Issue 19, pp. 60-65;
37. Bourguignon, A., (2000), *Performance et contrôle de gestion*, Encyclopédie de Comptabilité, Contrôle de gestion et Audit, Ed. Economica, pp. 931-941;
38. Bran, N. C., Mărgărit, S. G., Eftene, N., (2011), *IASB Framework Regarding the Harmonization of Financial Statements*, Annals of the University of Petroșani, Economics, Vol. No. 11, Issue (4), pp. 53-60;
39. Brezeanu, P., și Al Essawi, M. S., (2011), *The Relation Between Financial Management And Corporate Governance: Analytical Approach At The Level Of The Risk Management Strategies*, Article provided by Economic Publishing House in its journal Management & Marketing, Volume 6, Issue 1, pp. 151-162;
40. Brown, J., (2006), *What's significant in Value Based Management: an internal perspective*, Article provided by Inderscience Enterprises Ltd in its journal Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation, Volume 3, Issue 3, pp. 320-340;
41. Burja C., Burja V., (2014), *Key performing factors of leading Romanian companies*, Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series, Issue 4/2014;
42. Burja, C., (2005), *Analiza factorială a valorii economice create*, Analele Universității din Oradea, pp. 391-395;
43. Burja, C., (2006), *Analiza poziției financiare reale a firmei*, University of Oradea, Faculty of Economics, The Journal of the Faculty of Economics - Economic., Volume 1, Issue 1, pp. 237-241;
44. Burja, C., (2011), *Factors Influencing The Companies' Profitability*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its

- journal *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Volume 2, Issue 13, pp. 215-224;
45. Burja, C., și Burja, V., (2009), *An Analysis of the Company's Growth Capacity*, The Annals of The "Ștefan cel Mare" University Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration, Volume 9, No.1(9), 2009, pp, 23-30;
 46. Burja, C., și Burja, V., (2013), *Entrepreneurial Risk And Performance: Empirical Evidence Of Romanian Agricultural Holdings*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Volume 2, Issue 15, pp. 561-569;
 47. Burja, C., și Burja, V., (2014), *Key Performing Factors Of Leading Romanian Companies*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal *Constantin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series*, Volume 4, Issue August, pp. 6-12;
 48. Burja, V., și Burja, C., (2010), *Patrimonial Resources' Management And Effects On The Economic Value Added*, *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, 12(2), pp. 608-6015;
 49. Burja, V., și Burja, C., (2013), *Knowledge Economy and Entrepreneurship in Romania*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Volume 2, Issue 15, pp. 1-27;
 50. Burja, V., și Rus, L., (2012), *Financial Balance And Loans Of The Shareholders To The Company*, Article provided by University of Oradea, Faculty of Economics in its journal *The Journal of the Faculty of Economics - Economic.*, Volume 1, Issue 1, pp. 880-885;
 51. Burja, V., și Voiculescu, A., (2014), *Qualitative Aspects Of Performance Evaluation Using The Example Of Romanian Economy Sectors*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal *Constantin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series*, Volume Special, Issue (Month): (May), pp. 178-184;
 52. Bușe, L., et. al., (2008), *Economic and Financial Analysis*, Sitech Publishing House, Craiova;

53. Buturoagă, C., (2013), *Some Hypothesis Regarding Consumer'S Opinions On Assuming Social Responsibility*, Article provided by Faculty of Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania in its journal Proceedings of the INTERNATIONAL MANAGEMENT CONFERENCE, Volume 7, Issue 1, pp. 268-277;
54. Caballero, R. J., et. al., (2010), *Effective Labor Regulation and Microeconomic Flexibility*, Paper provided by Cowles Foundation for Research in Economics, Yale University in its series Cowles Foundation Discussion Papers with number 1480;
55. Calinica, R. M., și Calinica, D., (2012), *The use of Ternary Diagrams in the Analysis and the Mathematical Modeling of Bank Assets Structure*, Article provided by "Dunarea de Jos" University of Galati, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Economics and Applied Informatics, Issue 1, pp. 133-140;
56. Calotă, T., și Tănase, A., E., (2013), *Improving the Numbers of Financial Statements*, Journal of Knowledge Management, Economics and Information Technology, Vol. III, Issue 3, June 2013;
57. Camilleri, S. J., (2005), *An Analysis of the Profitability, Risk and Growth Indicators of Banks Operating In Malta*, Paper provided by EconWPA in its series Finance with number 0507021, pp. 32-48;
58. Campello, M., și Giambona, E., (2011), *Capital Structure and the Redeployability of Tangible Assets*, Paper provided by Tinbergen Institute in its series Tinbergen Institute Discussion Papers with number 11-091/2/DSF24;
59. Căruntu, C., și Lăpăduși, M. L., (2012), *Analysis of the Company's Performance Based on the Profit and Loss Account*, Article provided by Ovidius University of Constantza, Faculty of Economic Sciences in its journal Ovidius University Annals, Economic Sciences Series, Volume XII, Issue (Month): 2 (Decembre), pp. 1016-1021;
60. Căruntu, C., și Lăpăduși, M. L., (2012), *Measures To Increase The Rates Of Return Based On The Diagnosis Analysis On Factors*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal Constantin

- Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series, Volume 3, Issue (Month): (September), pp. 57-68;
61. Chang, M., et. al., (2008), *Does Disclosure Quality via Investor relations affect information asymmetry?*, Australian J. Manage. 33;
 62. Charreaux, G., (2012), *L' analyse financière*, article available at <http://gerard.charreaux.pagesperso-orange.fr/perso/articles/ANAFI87.pdf>, accessed in 19.07.2015;
 63. Chirila, E., și Droj, L., (2011), *Increase In The Role Of The Financial Synthesis Reports For Accession Of The European Structural Funds*, Article provided by University of Oradea, Faculty of Economics in its journal The Journal of the Faculty of Economics – Economic, Volume 1, Issue 1, pp. 348-353;
 64. Chirita, I., și Grigoraș-Ichim, C., (2009), *The Relationship Between Financial Management And The Information Supplied By Accountancy In The Process Of Substantiating The Financial Decisions At The Level Of An Economical Entity*, The Annals of the "Stefan cel Mare" University of Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration, Volume 9, Issue 2, pp. 238-243;
 65. Cieply, S., și Abdesselam, R., (2007), *Interrelations between Assets and Financial Structures: the case of French NTIC firms*, Published in Sixth Scientific Meeting of the Classification and Data Analysis Group CLADAG-2007, Sep 2007, Macerata, Italy. pp.421-424;
 66. Cîrciumaru, D., (2011), *The Score Models For Analyzing The Bankruptcy Risk. Some Specific Features For The Case Of Romania*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Revista Tinerilor Economisti(The Young Economists Journal), Volume 1, Issue 16, pp. 153-160;
 67. Cîrciumaru, D., et. al., (2015), *Return Versus Risk. Evidence From Romania*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 1, Issue 43, pp. 7-28;
 68. Clewenger, T., Baker, G., (2007), *Tools to Apply to Financial Statements to Identify Errors, Omissions and Fraud in Business Valuations*, Article provided by

- Pepperdine University, Graziadio School of Business and Management in its journal *Journal of Entrepreneurial Finance and Business Ventures*, Vol. No. 12, Issue (2), pp. 75-86;
69. Clotilde, M., (2005), *Responsabilite et responsabilite sociale de l'entreprise (Responsability and social responsibility of enterprises)*, Paper provided by Laboratoire de Recherche sur l'Industrie et l'Innovation. ULCO / Research Unit on Industry and Innovation in its series [Working Papers](#) with number 108;
 70. Cole, V., Branson, J., Breesch, D., (2009), *How to measure the comparability of financial statements?*, *International Journal of Managerial and Financial Accounting (IJMFA)*, Vol. 1, No. 4;
 71. Cole, V., Branson, J., Breesch, D., (2011), *The illusion of comparable European IFRS financial statements. Beliefs of auditors, analysts and other users*, Article provided by Faculty of Accounting and Management Information Systems, The Bucharest University of Economic Studies in its journal *Journal of Accounting and Management Information Systems*, Vol. No. 10, Issue (2), pp. 106-134;
 72. Comisia Europeană, (2001), *Livre vert : promouvoir un cadre européen pour la RSE*;
 73. Conrick, C. J., (2008), *A Study of Entrepreneur and Small Businesses' Required Returns and Empirical Observation of Actual Entrepreneurial Returns Attained*, Article provided by Pepperdine University, Graziadio School of Business and Management in its journal *Journal of Entrepreneurial Finance and Business Ventures*, Volume 12, Issue 3, pp. 93-114;
 74. Costi, B., et. al., (2014), *Financial Management Of The Company Through The Capitalization Of Financial-Accounting Information*, Article provided by Fundația Română pentru Inteligența Afacerii, Editorial Department in its journal *SEA - Practical Application of Science*, Issue 4, pp. 499-504;
 75. Cristache, N., et. al., (2011), *Corporate Social Responsibility and Organization Policy*, Article provided by "Dunarea de Jos" University of Galati, Faculty of Economics and Business Administration in its journal *Risk in the Contemporary Economy*, Proceedings Conference, pp. 225-230;

76. Cuadro-Saez, L., și Garcia-Herrero, A., (2005), *Finance for Growth: Does a Balanced Financial Structure Matter?*, Paper provided by BBVA Bank, Economic Research Department in its series Working Papers with number 0503;
77. Damodaran A. (2012), *Investment valuation. Tools and techniques for determining the value of any asset*, 3rd edition, published by John Wiley & Sons, Inc., Hoboken, New Jersey, USA;
78. Dănescu, T., (2000), *Conturile anuale*, Editura Dacia, Cluj-Napoca;
79. Dănulețiu, A. E., (2006), *Determinarea stării financiare a întreprinderii prin analiza echilibrului financiar*, articol disponibil online la adresa: <http://steconomiceuoradea.ro/anale/volume/2006/finante-contabilitate-si-banci/82.pdf>, accesat la 18.07.2015;
80. De Franco, G., et. al., (2011), The Benefits of Financial Statement Comparability, *Journal of Accounting Research*, Volume 49, Issue 4, pp. 895–931;
81. Deaconu, S. C., (2012), *The Ranking Of Firms From Romania, Alba County Based On Theirs Turnover, Net Profit And Total Debts*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Volume 1, Issue 14, pp. 44-55;
82. Dobre, E., et. al., (2015), *The Influence of Environmental and Social Performance on Financial Performance: Evidence from Romania's Listed Entities*, *Sustainability journal*, Issue 7/2015, pp. 2513-2553;
83. Dobrea, R. C., Găman, A., (2011), *Aspects of the Correlation between Corporate Social Responsibility and Competitiveness of Organization*, Article provided by Faculty of Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania in its journal *ECONOMIA seria MANAGEMENT / ECONOMY - MANAGEMENT series*, Volume 14, Issue 1, pp. 236-242;
84. Dobroțeanu, L., (2005), *Geneză și viitor în contabilitate*, Editura Economică, București;
85. Dragan, M., et. al. (2015), *Analysis Financial Balance As Base Management Company*, Paper provided by „Ekonomika“ Society of Economists, Niš (Serbia)

- in its series *Ekonomika, Journal for Economic Theory and Practice and Social Issues* with number 2015-01, pp. 141-149;
86. Droj, L., (2010), *Financial Indicators For The Implementation Of An European Founded Investment Project Under SOP IEC Programme – Case Study Of A Romanian SME*, Article provided by University of Oradea, Faculty of Economics in its journal *The Journal of the Faculty of Economics – Economic*, Volume 1, Issue 1, pp. 344-350;
 87. Droj, L., (2015), *Study Regarding The Profitability Indicators For The Romanian Companies Operating In The Tourism And Leisure Services Sector In The Period Of 2010-2013*, Article provided by University of Oradea, Faculty of Economics in its journal *The Journal of the Faculty of Economics – Economic*, Volume 1, Issue 1, pp. 817-824;
 88. Duman, A., și Postalci, E., (2009), *Corporate Governance Networks in Turkey*, Paper provided by Izmir University of Economics in its series *Working Papers* with number 0904;
 89. Dumitrașcu, R. A., (2014), *The Process of Creating Economic Value Added: Causes, Factors and Implications*, Article provided by Faculty of Finance, Banking and Accountancy Bucharest, "Dimitrie Cantemir" Christian University Bucharest in its journal *Knowledge Horizons – Economics*, Volume 6, Issue (Month): 1 (March), pp. 30-33;
 90. Dumitru, M., et. al., (2014), *The Use of Intermediate Management Balances as a Performance Management Tool in Electricity Companies*, Article provided by Romanian Statistical Review in its journal *Romanian Statistical Review Supplement*, Volume 62, Issue (Month): 1 (January), pp. 24-35;
 91. Ecobici, N., (2010), *Comparative Study of Financial Statements in Anglo-Saxon and Romanian Accounting*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal *Constantin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series*, Vol. No. 2, Issue (6), pp. 133-148;
 92. Engle, C.R. (2012), *Assessing the financial position of an aquaculture business: using balance sheets*, SRAC publication no. 4401, Stoneville, Mississippi, March 2012;

93. Feess, E., și Hege, U., (2003), Safety monitoring, capital structure, and "financial responsibility", Article provided by Elsevier in its journal *International Review of Law and Economics*, Volume 23, Issue 3 (September), pp. 323-339;
94. Flavin, T. J., și Wickens, M. R., (2003), *Macroeconomic Influences on Optimal Asset Allocation (Digest Summary)*, *Review of Financial Economics*, Vol. 12, No. 2207-231 (2003);
95. Flower, J., (2002), *Global Financial Reporting*, Palgrave, 2002;
96. Focșan, E. I., et. al., (2015), *Du Pont Analysis In The Production And Preservation Of Meat*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal *Constatin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series*, Volume III, Issue (Month): (February), pp. 140-146;
97. Frank, J. N. (1959), *Accounting for investors, The Fundamental Importance Earning Power*, *The Journal of Accountancy*;
98. Franses, P. H., et. al., (2002), *Modelling and forecasting Outliners and Level Shifts in Absolute Returns*, Article provided by John Wiley & Sons, Ltd. in its journal *Journal of Applied Econometrics*, Volume 17, Issue 5, pp. 601-616;
99. Freeman, R. E., (1984), *Strategic management: a stakeholder approach*, Boston, Pitman, ©1984;
100. Gadawska, J., (2011), *Effect Of Provisions On The Valuation Of A Company*, Article provided by Uniwersytet Mikolaja Kopernika in its journal *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, Volume 6, Issue 2, pp. 109-121;
101. Gennaro, Z., (2009), *Fiscal policy and the economics of fi nancial balances*, Article provided by Edward Elgar in its journal *Intervention. European Journal of Economics and Economic Policies* (subtitle initially: *Zeitschrift fuer Oekonomie / Journal of Economics*), Volume 6, Issue 2, pp. 289-310;
102. Georgescu, G., (2013), *The Global Financial Balance and Post-Crisis Sovereign Risk*, Paper provided by University Library of Munich, Germany in its series MPRA Paper with number 50772 available at <http://mpra.ub.uni-muenchen.de/50772/>, accessed in 18.07.2015;

103. Ghiselli, Ricci, R., și Magni, C., A., (2006), *Economic value added and systemic value added: symmetry, additive coherence and differences in performance*, Article provided by Taylor and Francis Journals in its journal Applied Financial Economics Letters, Volume 2, Issue (Month): 3 (May), pp. 151-154;
104. Gibson, C. (2011) *Financial and Reporting Analysis*, 12th Edition, South-Western Cengage Learning, Mason, USA;
105. Giles, D. E., (2007), *Some Properties of Absolute Returns as a Proxy for Volatility*, aper provided by Department of Economics, University of Victoria in its series Econometrics Working Papers with number 0706;
106. Grigore, M., (2016), *Particularities of Profit and Loss Account Audit and the Production Process in Constructions*, Article provided by Ovidius University of Constantza, Faculty of Economic Sciences in its journal Ovidius University Annals, Economic Sciences Series, Volume XVI, Issue (Month): 1 (July), pp. 527-531;
107. Gust, M., Panoiu, L., (2013), *Information on Financial Instruments included in Annual Financial Statements*, Management Strategies Journal, 2013, vol. 19, issue 1, pp. 22-28;
108. Hada, T., și Avram, T. M. (2013), *The Balance Sheet, Information Source For Determining The Financial Position Of Entities Listed At The Stock Exchange In Bucharest*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, Volume 2, Issue 15, pp. 570-579;
109. Halaj, G., (2013), *Optimal asset structure of a bank - bank reactions to stressful market conditions*, Paper provided by European Central Bank in its series Working Paper Series with number 1533;
110. Hall, J. H., și Geysers, J. M., (2003), *Are South African Co-operatives Creating Value?*, University of Pretoria>Department of Agricultural Economics, Extension and Rural Development>Working Papers, disponibil la <http://ageconsearch.umn.edu/handle/18058>, accesat în 08.08.2016;

111. Hautcoeur, P., C., și Levratto, N., (2006), *Does the law alone explain the rise in bankruptcies in XIXth century France?*, PSE Working Papers n2006-47. 2006. <halshs-00589125>;
112. Hlaciuc, E., Mihalciuc, C., Apetri, A., (2008), *Financial Communication Through The Financial Statements According To The International Accounting Settlements*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Vol. No. 1, Issue (10);
113. Hoarau, C., (2004), *Comptabilité et management*, Editions Foucher, Vanves, pp. 17-20;
114. Holt, P., E., Hein, C., D., (2001) *International Accounting, Fifth Edition*, Dame, Thomson Learning, United States Of America, p.10.2-10.3;
115. <http://www.rasfoiesc.com/business/economie/Riscul-de-faliment78.php> accesat la 06.11.2015;
116. <https://www.petrom.com>_accesat la 12.02.2015;
117. Iamandi, I., E., (2010), *Etică și responsabilitate socială corporativă în afacerile internaționale (Ethics and corporate social responsibility in international affairs)*, Lecture notes, Economic Publishing House, Bucharest;
118. Iamandi, I., E., (2010), *Etică și responsabilitate socială corporativă în afacerile internaționale (Ethics and corporate social responsibility in international affairs)*, Lecture notes, Economic Publishing House, Bucharest;
119. IAS 1 “Prezentarea situațiilor financiare”;
120. IAS 36 “Deprecierea activelor”;
121. IAS 39 “Instrumente financiare: recunoaștere și evaluare”;
122. IFRS 4 “Contracte de asigurare”
123. IFRS 5 “Active immobilizate deținute în vederea vânzării și activități întrerupte”
124. Ilgaz, D., (2014), *Optimal Capital Structure: Why Do Firms Borrow?*, articol disponibil la <http://www.factset.com/insight/2014/3/optimal-capital-structure#.V2I4z9R97eg>, accesat în data de 16.06.2016;
125. Ilic, M., (2010), *Economic Value Added As A Modern Performance Indicator*, Article provided by Prague Development Center in its journal *Perspectives of*

- Innovation in Economics and Business (PIEB), Volume 6, Issue (Month): 3 (October), pp. 94-97;
126. International Financial Reporting Standards, traducere după Editura CECCAR, București, 2007;
 127. Ispas, R. M., și Simion, D. M., (2010), *The Financial Management Of The Small And Medium Sized Companies In Romania*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal *Annals of Computational Economics*, Volume 2, Issue 38, Pages: 288-295;
 128. Ittner C.D., Larcker D. F., (2003), *Coming up Short on Nonfinancial Performance Measurement*, Harvard Business Review;
 129. Jaballah, E., et. al., (2014), *Quality of financial reports: Evidence from the Tunisian firms*, E3 Journal of Business Management and Economics Vol. 5(2). pp. 030-038, disponibil la <http://www.e3journals.org>, accesat în 26.05.2015;
 130. Jakob, S., I., B., (2007), *Can corporate governance learn from public governance?*, Paper provided by University Library of Munich, Germany in its series [MPRA Paper](#) with number 13857;
 131. Jianu, I. (2007), *Evaluarea, prezentarea și analiza performanței întreprinderii*, CECCAR Publishing House, București;
 132. Jianu, I., Jianu, I., Gușatu, I., (2012), *Study Regarding the Relevance of the Information Disclosed in the Romanian Financial Statement*, Article provided by Danubius University of Galati in its journal *Euroeconomica*, Vol. 2012, Issue 4(31), pp. 21-32;
 133. Jindrichovska, I., (2013), *European Research Studies Journal*, Volume XVI, Issue 4, pp. 79-96;
 134. Jorda, H., (2007), *Du paternalisme au managerialisme :les entreprises en quête de responsabilité sociale (Towards corporate social responsibility)*, Paper provided by Laboratoire de Recherche sur l'Industrie et l'Innovation. ULCO / Research Unit on Industry and Innovation in its series [Working Papers](#) with number 143;

135. Joseph, J., (2002), *Integrating Business Ethics Programs: A Study of Ethics Officers in Leading Organizations*, Business and Society Review, Fall, pp. 309-347;
136. Klassen, R. D., și McLaughlin, C. P., (1996), *The Impact of Environmental Management on Firm Performance*, Management Science 199642:8 , pp. 1199-1214;
137. Krylov, S., (2012), *Methodological Approach to Company Cash Flows Target-Oriented Forecasting Based on Financial Position Analysis*, Article provided by AccessEcon in its journal Economics Bulletin, Volume 32, Issue 1, pp. 830-836;
138. Lal Bhasin, M., și Shaikh, J. M., (2013), *Economic value added and shareholders' wealth creation: the portrait of a developing Asian country*, International Journal of Managerial and Financial Accounting (IJMFA), Vol. 5, No. 2, pp.107 – 137;
139. Legea 82/1991 – Legea contabilității;
140. Lepădatu, G., V., și Pîrnău, M. (2009), *Transparency in Financial Statements (IAS/IFRS)*, European Research Studies Journal, Volume XII, Issue 1, pp. 101-108;
141. Lis, B., et. al., (2011), *The Proposition Value Of Corporate Ratings - A Reliability Testing Of Corporate Ratings By Applying Roc And Cap Techniques*, Article provided by Lucian Blaga University of Sibiu, Faculty of Economic Sciences in its journal Studies in Business and Economics, Volume 6, Issue 2, pp. 60-90;
142. Lungu, C., I., (2007), *Accounting theory and practice on preparing and presenting financial statements*, Bucharest, Published by CECCAR;
143. Machek, O., (2014), *Long-term Predictive Ability of Bankruptcy Models in the Czech Republic: Evidence from 2007-2012*, Article provided by University of Economics, Prague in its journal Central European Business Review, Issue 2, pp. 14-17;
144. Man, M., și Gădău, L., (2010), *The Profit And Loss Account In Different Approaches. Advantages And Disadvantages*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, Volume 1, Issue (Month): 12, pp. 152-160;

145. Mandru, L., et. al., (2010), The Diagnosis of Bankruptcy Risk Using Score Function, articol available at <http://www.wseas.us/e-library/conferences/2010/Cambridge/AIKED/AIKED-12.pdf> accesat la data de 06.11.2015;
146. Martínez-Carrascal, C., și Ferrando, A., (2009), *The impact of financial position on investment: an analysis for non-financial corporations in the euro area*, Paper provided by Banco de Espana in its series Banco de Espana Working Papers with number 0820;
147. Mateș, D., Hlaciuc, E., Bostan, I., Grosu, V., Domil, A., Socoliuc, M., (2015), *Dezvoltări conceptuale și aprofundări privind rolul raționamentului profesional în contabilitatea creativă*, articol publicat în revista Contabilitatea, expertiza și auditul afacerii, nr. 3/2015, Editura CECCAR, București, pag. 10-15;
148. Mănescu, D. M. V., Țogoe, G. D., Avram, V., (2013), *Accounting Policies Influence Upon the Position and Financial Performance in an Enterprise*, “Ovidius” University Annals, Economic Sciences Series, Volume 8, Issue 1, pp. 1363-1366;
149. Mărăcine, M., S., (2011), *Social Responsibility Of Insurance Companies*, Constatin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series, Volume 3, Issue June, pp. 110-116;
150. McGuire, J. B., Sundgren, A., Schneeweis, T., (1988), *Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance*, Academy of Management Journal, vol. 31, n. 4, pp. 854-872;
151. Meade J.E., (2012), *A Neo-Classical Theory of Economic Growth (Routledge Revivals)*, published by Routledge, 2 Park Square, Milton Park, Abingdon, Oxon, United Kingdom;
152. Mehedințu, G., (2013), *Studiu privind investițiile străine directe în România*, articol disponibil la http://www.fin.ase.ro/ABC/fisiere/ABC1_2013/Lucrari/1.8.pdf, accesat în data de 14.03.2017;
153. Mica, I. G., (2009), *Profitability And Risk. Essential Coordinates Of Our Existence*, Article provided by Romanian-American University in its journal Romanian Economic and Business Review, Volume 4, Issue 4, pp. 21-30;

154. Mihăilă, N., (2014), *Implications Of Foreign Direct Investments On Small And Medium Enterprises In Romania*, Article provided by Constantin Brancoveanu University in its journal *Management Strategies Journal*, Volume 25, Issue 3, pp. 11-17;
155. Milne, M.J., Tregidga, H. and Walton, S. (2009), “*Words not actions! The ideological role of sustainable development reporting*”, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 22 No. 8, pp. 1211–1257;
156. Milos Sprcic, D., (2007), *The Derivatives as Financial Risk Management Instruments: The Case of Croatian and Slovenian Non-financial Companies*, *Financial Theory and Practice* 31 (4), pp. 395-420;
157. Miron, V. C. I., Burja, V., (2015), *REVERSIBLE IMPAIRMENT OF ASSETS AND THE IMPACT ON ECONOMIC PERFORMANCE*, *Annals of the „Constantin Brâncuși” University of Târgu Jiu, Economy Series*, Issue 1, Volume II/2015, pag. 19-24;
158. Miron, V., C., I., (2015), *Financial Position And Its Relevance To Stakeholders*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal *Constantin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series*, Volume 2, Issue April), pp. 356-365;
159. Miron, V. C. I., (2015), *Financial Balance – An Important Objective for the Stakeholders in Romania’s Energy Sector*, *Procedia Economics and Finance* 30, pp. 324 – 335;
160. Miroslava, D., (2014), *Which Altman Model Do We Actually Use?*, Article provided by University of South Bohemia in Ceske Budejovice in its journal *Acta Universitatis Bohemiae Meridionales*, Volume 17, Issue 2, pp. 103-111;
161. Mittal, R. K., et. al., (2008), *Challenges of Implementing Economic Value Added*, Article provided by International Management Institute in its journal *Global Business Review*, Volume 9, Issue 2, pp. 287-298;
162. Mnasri, K., și Abaoub, E., (2011), *Measuring shareholder value in Tunisian banking*, *Int. J. of Accounting, Auditing and Performance Evaluation*, 2011 Vol.7, No.1/2, pp.120 – 149;

163. Mocanu, F., (2009), *The Influence Of Indebtedness Degree On Companies' Performances In Wholesale Trade*, Article provided by Asociatia Generala a Economistilor din Romania - AGER in its journal Theoretical and Applied Economics, Volume 05(534)(supplement), Issue (Month) May, pp. 256-260;
164. Monea, M., (2013), *The Analysis Of Revenues And Expenses Based On Profit And Loss Account*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 1, Issue 41, pp. 14-19;
165. Mosionek-Schweda, M., (2014), *The Use Of Discriminant Analysis To Predict The Bankruptcy Of Companies Listed On The Newconnect Market*, Article provided by Uniwersytet Mikolaja Kopernika in its journal Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy, Volume 9, Issue 3, pp. 87-105;
166. Mousavi, Z., și Soltani, I., (2014), *Providing a Qualitative Model to Determine return rate on Human Capital using Hucametric Approach in Mobarakeh Steel Company*, Article provided by Human Resource Management Academic Research Society in its journal International Journal of Academic Research in Business and Social Sciences, Volume 4, Issue (Month): 1 (January), pp. 159-177;
167. Mullerat, R., și Brennan, D., (2011), *Corporate Social Responsibility: The Corporate Governance of the 21st Century*, Kluwer Law International, The Netherland;
168. Munteanu, G., (2010), *Metode de analiză a riscului de faliment*, Revista Română de Statistică, nr. 12, pp. 36-42;
169. Murphy, D. S., (2009), *The evolution of public sector financial management in Bulgaria*, International Journal of Managerial and Financial Accounting (IJMFA), Vol. 1, No. 4;
170. Neculescu, E., (2011), *Evolutions and Trends in Presenting. The Balance Sheet as a Financial Position Picture of an Entity*, Article provided by Danubius University of Galati in its journal ACTA UNIVERSITATIS DANUBIUS. OECONOMICA., Issue 4, pp. 89-104;

171. Negescu, M., D., (2005), *Financial Information – Support in Decision Making*, Accounting and Business Data Processing Magazine, issue 9, Academy of Economic Sciences, Bucharest;
172. Negrea, A., (2011), *Sustainable Development Of The Romanian Economy By Adopting The Chinese Model Of Special Economic Zones*, Article provided by University of Oradea, Faculty of Economics in its journal The Annals of the University of Oradea. Economic Sciences, Volume 1, Issue (Month): 2 (December), pp. 103-108;
173. Niculescu M., Lavalette G., (1999), *Strategii de creștere*, Editura Economică, București;
174. Nistor, I., A., (2009), *Changes in Japanese corporate governance*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal [Finance - Challenges of the Future](#), Volume 1, Issue 10, pp. 144-149;
175. Nitu, C., (2012), *The Impact Of Financial Structure On The Return On Equity Of Romanian Companies*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Revista Tinerilor Economisti(The Young Economists Journal), Volume 1, Issue (Month): 18 (April), pp. 7-12;
176. OMFP 1286/2012 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară aplicabile societăților comerciale ale căror valori mobiliare sunt admise la tranzacționare pe o piață reglementată;
177. OMFP 1802/2014 pentru aprobarea Reglementărilor contabile privind situațiile financiare anuale individuale și situațiile financiare anuale consolidate;
178. OMFP 2844/2016 pentru aprobarea Reglementărilor Contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară;
179. Onica, M. C., (2012), *The Impact of the Application of IFRS on Reporting the Financial position*, Article provided by "Dunarea de Jos" University of Galati, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Risk in the

- Contemporary Economy, Proceedings Conference, XIIIth Edition, 2012, pp. 335-340 Galati, Romania;
180. Onica, M. C., et. al., (2015), *Comparative Analysis Regarding The Study Of The Financial Balance Of Companies Listed On The Stock Market*, Article provided by "Dunarea de Jos" University of Galati, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Risk in the Contemporary Economy, Proceedings Conference, Volume 2015, pp. 509-525;
 181. ORDIN BNR Nr. 27 din 16 decembrie 2010 pentru aprobarea Reglementărilor contabile conforme cu Standardele Internaționale de Raportare Financiară, aplicabile instituțiilor de credit;
 182. Ospishchev, V. I., și Nagornaja, I. V., (2009), *Theoretical Substantiation Of Main Constituents Of Financial Position Of An Enterprise: Reliability, Solvency And Financial Stability*, Article provided by Danubius University of Galati in its journal Euroeconomica, Issue 1(22), pp. 35-39;
 183. Paliu-Popa, L., și Cosneanu, L., (2011), *Profit and loss account in the international context*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal Constatin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series, Volume 2, Issue (Month): (May), pp. 18-25;
 184. Pan, X., et. al., (2014), *Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Mineral Industry: Evidence from Chinese Mineral Firms*, Sustainability journal, Issue 6/2014, pp. 4077-4101;
 185. Parnes, D., (2011), *Corporate Governance and Corporate Creditworthiness*, Article provided by MDPI, Open Access Journal in its journal Journal of Risk and Financial Management;
 186. Pavel, R. M., (2015), *Study on the financial balance for the companies in hotel industry, listed on the Bucharest Stock Exchange*, Article provided by Asociația Generală a Economistilor din România - AGER in its journal Theoretical and Applied Economics, Volume XXII, Issue II, pp. 229-237;
 187. Pătruțescu, M., și Șerban, C., (2014), *Use of Internal Control by the Management for the Evaluation of Information Contained in Annual Financial Statements*,

- “Ovidius” University Annals, Economic Sciences Series, Volume XIV, Issue 1, pp. 700-703;
188. Petrescu, S., (2010), *Analiză și diagnostic financiar-contabil*, Editura CECCAR, București, 2010;
 189. Petrescu, S., și Apostol, C., (2009), *Value Creation Analysis. Economic Value Added*, Article provided by Asociația Generală a Economistilor din România - AGER in its journal *Theoretical and Applied Economics*, Volume (Year): 05(534) (supplement), Issue 05 (534) (supplement) (May), pp. 118-123;
 190. Petrișor, M., B., și Lupu, D., (2013), *The Forecast Of Bankruptcy Risk Using Altman Model*, Article provided by Ștefan cel Mare University of Suceava, Romania, Faculty of Economics and Public Administration in its journal *The USV Annals of Economics and Public Administration*, Volume 13, Issue 2, pp. 154-161;
 191. Pham, T. H., et. al.,(2012), *The impact of financial management practices and financial attitudes on the relationship between materialism and compulsive buying*, *Journal of Economic Psychology* Volume 33, Issue 3, pp. 461–470;
 192. Pinteș M.O., Achim M.O., (2010), *Performance - an evolving concept*, *Annals of University of Craiova-Economic Sciences Series*, Vol.no. 38;
 193. Pociovalișteanu, D., M., et. al., (2010), *Aggregate Dimensions Used In Carrying Out The Financial Balance Of The Economic Entity In Financial Vision*, *The Annals of the "Ștefan cel Mare" University of Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration*, Volume 10, Issue 1, pp. 125-134;
 194. Popa-Lala, I., și Aniș, C. N., (2010), *Some Aspects Regarding The Performance Indicators Used In The Management Of A Company*, Article provided by University of Oradea, Faculty of Economics in its journal *The Journal of the Faculty of Economics – Economic*, Volume 1, Issue (Month): 2 (December), pp. 450-455;
 195. Posada, M., G., și Mora-Sanguinetti, J., S., (2014), *Are there alternatives to bankruptcy? A study of small business distress in Spain*, Article provided by Spanish Economic Association in its journal *SERIEs*, Volume 5, Issue 2, pp. 287-332;

196. Price Waterhouse Coopers, (2014), *IFRS and US GAAP: similarities and differences*;
197. Priermeier, T., (2005), *Finanzrisikomanagement im Unternehmen*, Ed. Vahlen, Munchen;
198. Puican, L., (2015), *Utility Of Annual Financial Statements In The Management Process*, Article provided by Constantin Brancusi University, Faculty of Economics in its journal Constantin Brancusi University of Targu Jiu Annals - Economy Series, Volume 3, pp. 164-169;
199. Puican, L., și Țogoe, G. D., (2012), *Annual Financial Statements - Instrument Used In The Management Of Economic Entities*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 2, Issue 40, pp. 175-180;
200. Pup, A., (2012), *Work Ethics In Romanian Companies (I) - Emprirical Evidences*, University of Oradea, Faculty of Economics, [The Journal of the Faculty of Economics - Economic](#), Volume 1, Issue 1 (July), pp. 568-574;
201. Rascolean, I., și Moea, A., (2014), *Some aspects regarding balance sheet analysis*, Article provided by University of Petrosani, Romania in its journal Annals of the University of Petrosani – Economics, Volume 14, Issue 1, pp. 291-296;
202. Răscolean, I., et. al., (2012), *Predictive Analysis Software for Modeling The Altman Z-Score Financial Distress Status of Companies*, Article provided by University of Petrosani, Romania in its journal Annals of the University of Petrosani – Economics, Volume 12, Issue 3, pp. 231-240;
203. Răscolean, I., și Monea, A., (2014), *Some aspects regarding meaning of intermediate management balances*, Article provided by University of Petrosani, Romania in its journal Annals of the University of Petrosani – Economics, Volume 14, Issue 1, pp. 297-304;
204. Reynaud, E., (2003), *Développement durable et entreprise : vers une relation symbiotique*, Journée AIMS, Atelier développement durable, ESSCA Angers, pp. 1-15;

205. Ristea M., (1997), *Contabilitatea rezultatului intreprinderii*, Ed. Tribuna Economica, Bucuresti;
206. Risti, L., (2009), *Cosiderations Regarding The Organisation Of Financial Management Of The Economic Entities*, The Annals of the "Stefan cel Mare" University of Suceava. Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration, Volume 9, Issue 2, pp. 223-230;
207. Roberts, C., Weetman, P., & Gordon, P. (2008) *International corporate reporting - A comparative approach (Fourth ed.)*, Edinburgh: Pearson Education Limited;
208. Rodgers, T., (2007), *Measuring Value Added in Higher Education: A Proposed Methodology for Developing a Performance Indicator Based on the Economic Value Added to Graduates*, Education Economics, Volume 15, Issue 1, pp. 51-74;
209. Rosemary, O., (2012), *Accounting Clarity through the Proposed Two Column Profit and Loss Account; A Comparative Study of Accountants and Investors Perceptions*, Article provided by Asian Economic and Social Society in its journal Asian Economic and Financial Review, Volume 2, Issue (Month): 8 (December), pp. 921-934;
210. Rus, L., și Farcaș, M., (2011), *The Composition And Structure Of Financial Reporting - Similarities And Differences In The Case Of Air Transport Companies*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica, Volume 2, Issue 13, pp. 295-308;
211. Samadiyan, B., et. al., (2013), *Relative and Differential Information Content of Economic Value Added, Earnings, Operating Cash Flow and Stock Return*, Article provided by Asian Economic and Social Society in its journal International Journal of Asian Social Science, Volume 3, Issue (Month): 1 (January), pp. 29-37;
212. Schmidt, M., (2016), *Asset Structure Explained. Definitions, Meaning, and Examples from Industry*, [Business Encyclopedia, ISBN 978-1-929500-10-9](https://www.business-case-analysis.com/asset-structure.html), disponibil la <https://www.business-case-analysis.com/asset-structure.html>, accesat în 16.06.2016;

213. Sharipov, I., (2015), Contemporary Economic Growth Models And Theories: A Literature Review, Article provided by Centre for European Studies, Alexandru Ioan Cuza University in its journal CES Working Papers, Volume 7, Issue 3, pp. 759-773;
214. Shleifer, A., și Vishny, R., (1997), *A Survey of Corporate Governance*, Journal of Finance, No. 52, pp. 737-783;
215. Sibilkov, V., (2009), *Asset liquidity and Capital Structure*, Article provided by Cambridge University Press in its journal Journal of Financial an Quantitative Analysis, Volume 44, Issue 05 (October), pp. 1173-1196;
216. Siminica, M. și Stefan, I. O. (2012), *The Impact Of The Financial Crisis On The Financial Position Of Companies Listed On Bucharest Stock Exchange*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 3, Issue 40, pp. 17-30;
217. Siminică, M., Cîrciumaru, D., Ganea, M., (2008), *The Effects of Reevaluating the Balance Sheet on the Financial Standing of the Company*, Paper provided by University Library of Munich, Germany in its series MPRA Paper with number 12150;
218. Siminică, M., et. al., (2011), *A study regarding the return on equity of romanian companies*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Annals of Computational Economics, Volume 4, Issue (Month): 39 (May), pp. 267-276;
219. Socea, A. D., (2010), *The Balance Sheet and the Financial Position of the Enterprise*, Article provided by Ovidius University of Constanta, Faculty of Economic Sciences in its journal Ovidius University Annals, Economic Sciences Series, Issue 2, pp. 738-743;
220. Sooriyakumaran L., Velnampy T., (2013), *Disclosures and impacts of impairment of non-current assets in the financial statements: A study on listed manufacturing companies in Colombo Stock Exchange (CSE) in Sri Lanka*, Merit Research Journal of Accounting, Auditing, Economics and Finance, Vol. 1(6), pp. 122-133;

221. Stancu, I., Bălu, F., (2007), *Utilizarea metodologiei VaR pentru măsurarea și prevenirea riscului valutar*, Revista ECTAP, articol disponibil la <http://store.ectap.ro/articole/54.pdf> accesat în data de 04.11.2015;
222. Stănescu, C. F., și Simion, L. M., (2011), *Financial Risk Management*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal *Annals of Computational Economics*, Volume 1, Issue 39, pp. 132-137;
223. Stoian, F., et. al., (2009), *Financial Statements Understandability Based An Explanatory Notes*, Article provided by Faculty of Sciences, "1 Decembrie 1918" University, Alba Iulia in its journal *Annales Universitatis Apulensis Series Oeconomica*, Volume 1, Issue 11;
224. Stoyu, I. Ivanov, et. al., (2014), *An Empirical Examination of Negative Economic Value Added Firms*, Article provided by The Institute for Business and Finance Research in its journal *The International Journal of Business and Finance Research*, Volume 8, Issue 1, pp. 103-112;
225. Suci, G., (2013), *Analysis Of Financial Balance Using Rates*, Constantin Brancuși University of Targu Jiu *Annals - Economy Series*, Volume 4, Issue August, pp. 29-34;
226. Sulger, R. M., (2008), *Valoarea economică adăugată. O cercetare empirică.*, Revista OEconomica, issue 01, pp. 149-188;
227. Svasta, M., (2009), *Existence crises of actual financial management systems*, Article provided by Faculty of Management, Academy of Economic Studies, Bucharest, Romania in its journal *Economia. Seria Management*, Volume 12, Issue 1 Special, pp. 23-28;
228. Șerban, D., (2012), *Creating a business ethics program*, Paper provided by University Library of Munich, Germany in its series [MPRA Paper](#) with number 39694;
229. Ștefan, I. O. (2012), *The Evolution Of Profitability Of Romanian Enterprises From Key Areas Of Activity During The World-Wide Financial Crisis*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business

- Administration in its journal *Annals of Computational Economics*, Volume 3, Issue 40, pp. 177-186;
230. Ștefea, P., Pelin, A., Viașu, I., (2012), *Accounting Statements Information Relevance and Integrity in a Global Management Environment*, "Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series, Volume XII, Issue 2/2012, pp. 1372-1376;
231. Tabără, M., (2010), *Financial valuation of business. A new approach*, Article provided by Danubius University of Galati in its journal *Euroeconomica*, Issue (Month): 25 (October), pp. 96-104;
232. Tabără, N., și Vasiliu, A., (2013), *Determinants Of Economic Value Added. Empirical Evidence From Romanian Market*, Article provided by Danubius University of Galati in its journal *Euroeconomica*, Issue (Month): 1(32) (May), pp. 5-15;
233. Tache, I., (2007), *Măsurarea valorii create pentru acționari*, Article provided by Romanian Society for Economic Science, *Revista OEconomica* in its journal *Revista OEconomica*, Issue 1, pp. 153-189;
234. Taulea (Samara), S. (2009), *The Consequences of Accounting Standardization and Harmonization over the Concept of Financial Position*, Article provided by University of Petrosani, Romania in its journal *Annals of the University of Petrosani-Economics*, Volume 9, Issue 4, pp. 283-288;
235. Tetlock, P., C., (2011), *All the News That's Fit to Reprint: Do Investors React to Stale Information?*, *Rev. Financial Studies*. 24, pp. 1481-1512;
236. Todea, N., Udrea, A. M., Cioca, I. C., (2013), *Effects of the Option "Fair Value" on the Entity's Financial Position and Assets*, "Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series, Volume XIII, Issue 1/ 2013, pp. 1524-1528;
237. Trandafir, R. A., și Mirea, M., (2013), *The Analysis of the Economic and Financial Performance Based On the Rates of Return in Hospitality Industry Companies On the Romanian Seaside*, Article provided by Ovidius University of Constantza, Faculty of Economic Sciences in its journal *Ovidius University Annals, Economic Sciences Series*, Volume XIII, Issue (Month): 1 (May), pp. 1537-1542;

238. Vasilescu, L., (2011), *Assessing the firm performance through the financial ratios*, Analele Universității “Constantin Brâncuși” din Târgu Jiu, Seria Economie, Nr. 3/2011, pp. 159-166;
239. Vasilescu, L., G., (2007), *Corporate Governance And Financial Globalization*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Revista Tinerilor Economisti(The Young Economists Journal), Volume 1, Issue 8, pp. 11-20;
240. Vasilescu, L., și Popa, A., (2011), *Economic Value Added: Pros and Cons*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Finance - Challenges of the Future, Volume 1, Issue (Month): 13 (December), pp. 60-65;
241. Văidean, V. L., (2014), *On Financial Performance and Capital Structure of Romanian Companies*, Article provided by University of Craiova, Faculty of Economics and Business Administration in its journal Finance - Challenges of the Future, Volume 1, Issue (Month): 16 (December), pp. 151-157;
242. Velez-Pareja, I., (2001), *Economic Value Measurement: Investment Recovery and Value Added – IRVA*, Paper provided by MASTER CONSULTORES in its series PROYECCIONES FINANCIERAS Y VALORACION with number 002404;
243. Veronel, A., et. al., (2012), *Financial Annual Statements – Source of Information for Determining the Company’s Financial Position and Performance*, “Ovidius” University Annals, Economic Sciences Series, Volume XII, Issue 2, pp. 982-986;
244. Voinea, M. M., (2015), *Why Is Important To Do The Performance Analysis?*, Article provided by Fundația Română pentru Inteligența Afacerii, Editorial Department in its journal SEA - Practical Application of Science, Issue (Month): 7 (April), pp. 593-596;
245. Wessa, P. (2017), *Free Statistics Software*, Office for Research Development and Education, version 1.1.23-r7, URL <http://www.wessa.net/>
246. Wheeler D., Colbert B., Freeman R. E., (2003), *Focusing on Value: Reconciling Corporate Social Responsibility, Sustainability and a Stakeholder Approach in a Network World*, Journal of General Management, vol. 28, n. 3, pp. 1-28;

247. Xu, Z., și Xu, N., (2013), *Research on the Optimal Allocation of Assets Structure and Corporation Management Performance: A Case Study of China Textile Machinery Co., Ltd*, Asian Journal of Business Management 5(4): ISSN: 2041-8744; e-ISSN: 2041-8752, pp. 332-338;
248. Zuca, M., (2006), *Modele și definiții privind situațiile financiare*, The Journal of the Faculty of Economics – Economic Science Series, Vol. 2, pp. 398-407;
249. Zucchella, A., (2007), *Network Social Responsibility*, Symphonya. Emerging Issues in Management, University of Milano-Bicocca, Issue 2, Ethics in Global Supply Chains.