

# The relationship between corporate performance and the level of manipulation

ANDREEA-ROXANA, DANCI  
UNIVERSITATEA BABES-BOLYAI DIN CLUJ-NAPOCA  
Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor  
Specializarea: Finanțe și Bănci  
Email: andreea.roxana.danci@stud.ubbcluj.ro

IONUT-ADRIAN, LAZAR  
UNIVERSITATEA BABES-BOLYAI DIN CLUJ-NAPOCA  
Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor  
Specializarea: Finanțe și Bănci  
Email: ionut.adrian.lazar@stud.ubbcluj.ro

## Abstract

*The analysis of the evolution of the financial performance of any economic entity is essential for the optimal understanding of financial health, allowing both the identification of essential trends and the factors influencing the company, as well as the making of strategic and informed decisions for its future. This study aims to evaluate this complex notion, on a specific company from the hotel and restaurant industry, according to the CAEN code, listed on the Bucharest Stock Exchange, having as a starting point the financial statements available for the period 2020-2022. With the help of the analytical-diagnostic methodology, we will finally be able to issue pertinent value judgments and finally we will be able to carry out a parallel analysis of the company's performance with the level of manipulation of the financial statements, applying two models established by the specialized literature.*

**Keywords:** performance, hotel, restaurant, manipulation, Romania



## Introducere

Majoritatea entităților economice se concentrează mult mai intens pe nivelul performanțelor financiare și în special pe nivelul profitabilității, rentabilității și a creșterii de valoare pentru acționarii săi, întrucât acestea redau capacitatea societății de a genera fluxuri de trezorerie cu resursele pe care le are la dispoziție. Pentru preluarea acestor informații, în ajutorul analiștilor financiari vine Contul de Profit și Pierdere, care reprezintă un document financiar ce evidențiază în mod clar performanța financiară a unei entități pe o perioadă specifică, înregistrându-se toate veniturile și cheltuielile firmei. Acesta oferă o imagine mult mai detaliată a profitului sau pierderii înregistrate, iar prin intermediul rezultatului înregistrat se face legătura cu bilanțul, prin diminuarea sau majorarea nivelului capitalurilor proprii.

Pentru a obține o înțelegere și mai clară asupra stării financiare, este esențial să ne orientăm atenția și către datele empirice relevante pentru acest subiect, pe care îl vom analiza în corelare cu nivelul de manipulare. Prin abordarea unei perspective bazate pe studii concrete, vom încerca să oferim nu doar o abordare teoretică, ci și coordonate solide, susținute de dovezi concrete, pentru a ilustra și valida analizele referitoare la sănătatea financiară a unei entități. Una dintre cele mai actuale probleme legate de starea financiară a unei entități economice este reprezentată de manipularea situațiilor financiare, acestea fiind principalele surse de informare pentru orice analist financiar. Contabilitatea creativă, apărută pentru prima oară în literatura anglo-saxonă în anii 1970, joacă un rol important în toată această problemă, iar un studiu realizat de [1] a scos la iveală câteva detalii esențiale pentru România cu privire la aceste aspecte. Autorii prezentei cercetări consideră că detectarea manipulării situațiilor financiare este crucială, deoarece poate fi un adevărat semnal de alarmă care indică potențiale fraude sau practici neetice în cadrul unei companii. Lucrarea realizată s-a concentrat pe investigarea măsurii în care companiile românești se angajează în manipularea informațiilor prezentate în situațiile financiare anuale. Pentru acest aspect, a fost selectat un eșantion de 62 de companii cotate la Bursa de Valori București în perioada 2017-2018, iar rezultatele au fost de-a dreptul surprinzătoare. Acestea au indicat faptul că nu mai puțin de 84% dintre societățile analizate se angajează în manipularea informațiilor furnizate prin situațiile lor financiare, sugerând

evident faptul că manipularea situațiilor financiare este o problemă din ce în ce mai răspândită în mediul de afaceri românesc. Datele analizate au fost împărțite pe principalele sectoare de activitate ale economiei țării noastre, iar în acest caz rezultatele au identificat ce sectoare sunt mai predispuse la manipulare. Astfel, s-a afirmat faptul că societățile care operează în domeniile turismului, construcțiilor, comerțului și transporturilor au o rată de 100% de a recurge la manipularea situațiilor financiare, în timp ce companiile din domeniul producției au avut o rată de manipulare de 86%, iar companiile din domeniul serviciilor au avut o rată de manipulare de 50%. Sectorul producției a prezentat o rată de manipulare atât de mare din mai multe motive, printre care se poate aminti faptul că oferă oportunități mai mari celor care pregătesc situații financiare de a manipula informațiile, în special în ceea ce privește stocurile. Pe scurt, companiile din acest domeniu de activitate își pot manipula mai ușor situațiile financiare înregistrând cheltuieli legate de deteriorarea sau expirarea stocurilor, iar studiul precizat anterior a demonstrat că aproximativ 90% dintre societățile analizate au practicat această tehnică, pentru ca în final să își reducă profitul raportat și implicit impozitul plătit către stat.

## **Secțiunea preliminară**

Cu origini ale miraculoasei ape termale care dănuie încă din anul 1221, compania Turism Felix S.A. este localizată în partea de Nord – Vest a țării, la 9 kilometri de municipiul Oradea, într-o zonă colinară, cu păduri de fag și de stejar, la o altitudine de 140 metri și își are bazele în județul Bihor, Strada Victoria nr. 22, Băile Felix. Apărută în 15.10.1990, activează ca persoană juridică, reprezentând o societate pe acțiuni conform Legii nr. 31/1990. Codul Unic de Înregistrare la Oficiul Registrului Comerțului este 108526, cu numărul și data înregistrării la Oficiul Registrului Comerțului J05/132/1991. La începutul anului 2023, compania deținea un capital social subscris și vărsat de 49.118.796,20 RON. Turism Felix S.A. se specializează în furnizarea de servicii turistice, tratamente balneare și activități recreative, reprezentând astfel activitatea principală a companiei conform codului CAEN 5510 - Hoteluri și alte facilități de cazare similare. Complementar activității sale de bază, Turism Felix mai derulează activități, cum ar fi: închirierea de terenuri și spații pentru derularea diverselor activități comerciale sau de prestări servicii, pe bază de contracte încheiate cu terți; redistribuirea de utilități (apă rece, apă caldă, agent termic) către persoane fizice și juridice din Băile Felix, pe bază de contract.

## Analiza evoluției performanțelor financiare

### 2021 VS 2020

La modul general, pe întreaga activitate se poate distinge o creștere bruscă a rezultatului brut (cu 1573,38%), influențată de creșterea veniturilor totale de după anul pandemic într-un ritm mai alert decât creșterea cheltuielilor totale din același an (2021).

Dintre cele două categorii de activități, obținerea unui astfel de rezultat brut se datorează în special creșterii rezultatului din exploatare, care a înregistrat o majorare de 8 ori comparativ cu anul precedent. De cealaltă parte, din prisma rezultatului financiar, putem constata o scădere masivă a pierderii cu 95.7% față de 2020.

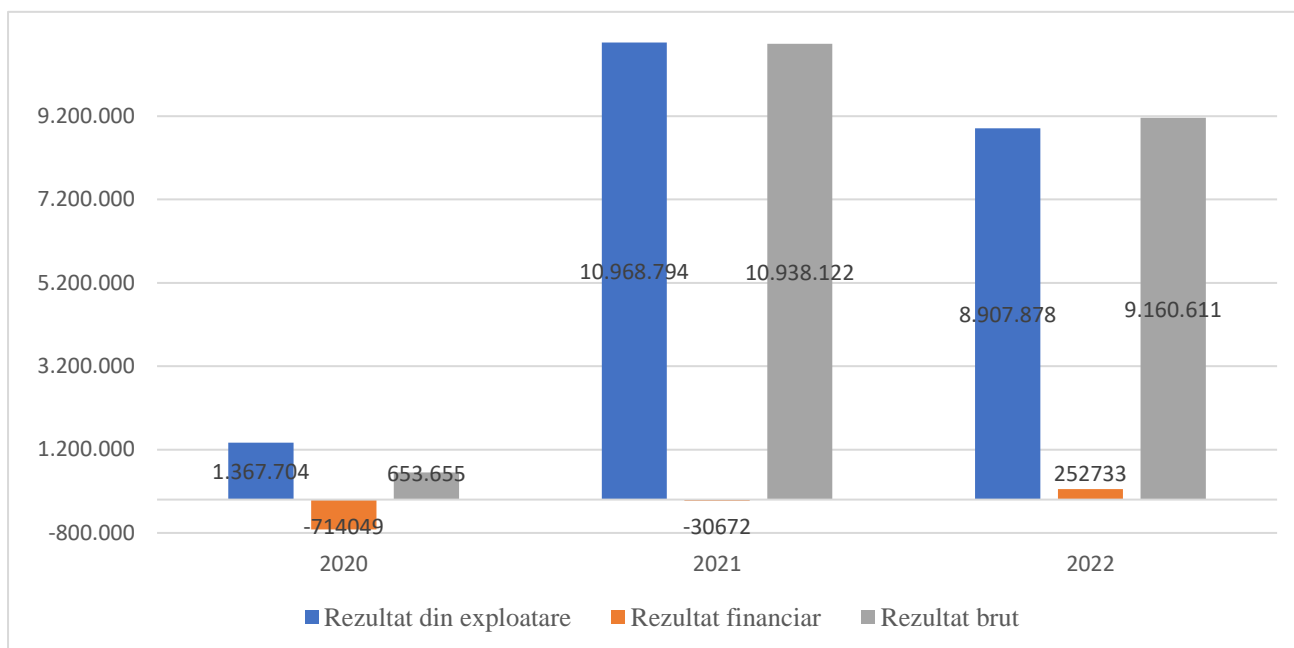


Figura 1. Evoluția rezultatelor societății analizate  
Sursa: prelucrări personale pe baza Contului de Profit și Pierdere a societății Turism Felix S.A.

Din punct de vedere al activității de exploatare, rezultatul brut al exercițiului a fost influențat de o serie de factori, atât pozitivi, cât și negativi, precum: cifra de afaceri netă a crescut cu 52,79% față de anul de bază, aspect ce se afirmă, la rândul său, printr-o creștere accelerată a producției vândute, aceasta fiind, de fapt, activitatea preponderent efectiv desfășurată, crescând cu aproape 54% în 2021. Totodată, veniturile din vânzarea mărfurilor au reprezentat un factor pozitiv important în acest sens, urmând de asemenea un trend ascendent, atingând un prag cu 50,8% mai mare, depășind astfel creșterea cheltuielilor privind mărfurile, acestea înregistrând o majorare cu doar 39,04%. Veniturile aferente costului producției în curs de execuție prezintă un sold creditor de aproximativ 2 ori mai mare, fapt ce reflectă evident faptul că producția a stagnat semnificativ în anul pandemic 2020. Pe de altă parte, un prim aspect negativ în ceea ce privește veniturile din exploatare îl constituie scăderea bruscă a producției de imobilizări și investiții imobiliare, care scade în 2021 cu nu mai puțin de 80,06%.

Totodată, având în vedere cheltuielile de exploatare, putem remarca faptul că majoritatea dintre acestea au avut parte de creșteri, mai puțin reducerile comerciale primite, care au scăzut cu 69,16%, respectiv alte cheltuieli din această activitate, care au scăzut cu 44,16% comparativ cu anul 2020. Un alt aspect important de menționat se referă la cheltuielile cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate, cheltuieli de exploatare care au avut parte de o creștere infimă de doar 2,49%, aspect ce poate fi considerat favorabil având în vedere procentajul și contextul anului analizat, acesta fiind exact cel de după criza pandemică. Per ansamblul ajustărilor de valoare privind activele circulante, se poate remarca o creștere extraordinar de mare, de aproximativ 187 de ori, iar cheltuielile aferente acestor ajustări au avut parte tot de o creștere masivă cu 2092,12%. Cheltuielie cu materiile prime și

materialele consumabile au avut o creștere relativ normală având în vedere contextul anilor analizați, în timp ce alte cheltuieli materiale au adus companiei creșteri de aproape 4 ori mai mari. Atât cheltuielile cu salariile și indemnizațiile, cât și cheltuielile privind asigurările și protecția socială, care împreună formează totalul cheltuielilor cu personalul, au condus la o creștere a acestora cu peste 50% în anul 2021, acest lucru fiind cauzat cel mai probabil de revenirea în câmpul muncii a salariaților, cât și de noile reglementări salariale și fiscale de după pandemie.

În cadrul activității financiare, chiar dacă veniturile financiare cresc cu 32,88%, iar cheltuielile financiare scad cu 68,25%, aceste aspecte conduc totuși la o pierdere în cadrul Turism Felix S.A., dar care se reduce în mod semnificativ față de anul precedent, cu 95,7%. Așadar, cele mai importante aspecte pozitive se remarcă în cadrul veniturilor din dobânzi, care cresc într-un ritm alert, de aproximativ 4,5 ori față de anul de bază, în timp ce cheltuielile privind operațiunile cu titluri și alte instrumente financiare se reduc cu aproximativ 65%, iar alte cheltuieli financiare au parte de cea mai semnificativă scădere, cu nu mai puțin de 93,35%. De asemenea, în cadrul acestei activități a societății, se regăsesc și factori nefavorabili, care au condus la menținerea acelei pierderi financiare. Veniturile din investiții financiare pe termen scurt au înregistrat o scădere drastică cu aproape o treime, de la o valoare brută de aproximativ 120.000 lei. În același sens, veniturile din diferențe de curs valutar au urmat un trend descendent cu aproximativ 10% față de anul 2020. Având în vedere politica băncilor de după perioada pandemiei, dobânzile au jucat și ele un rol important în cadrul cheltuielilor financiare, înregistrând de asemenea o creștere cu 26,08%.

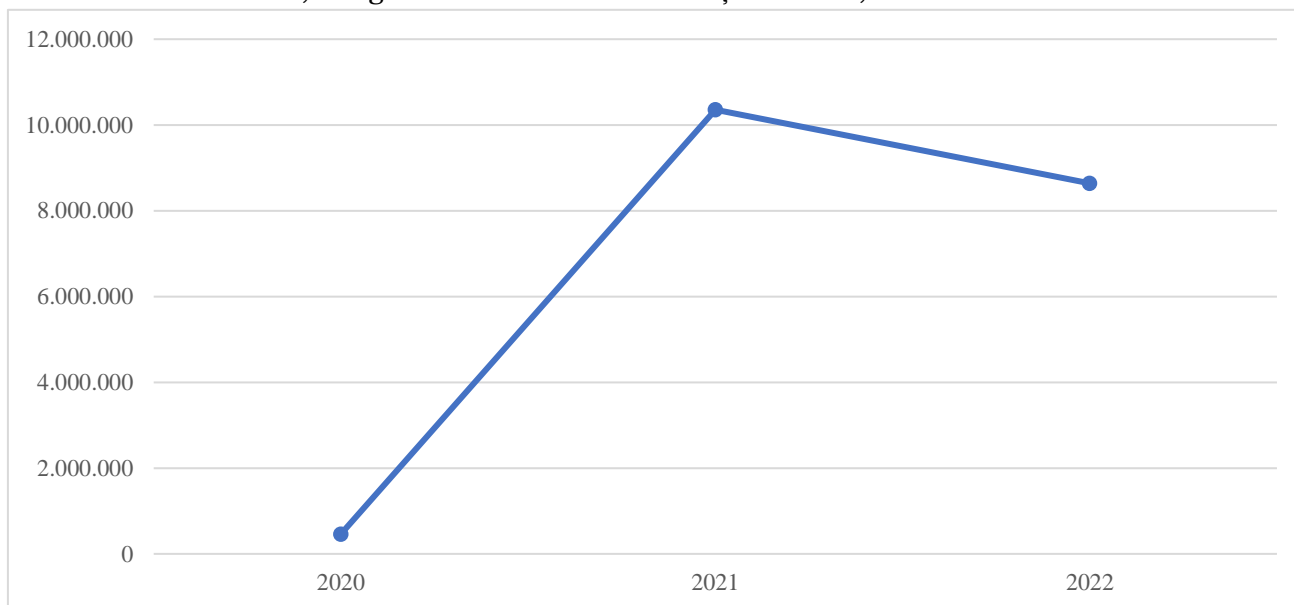


Figura 2. Evoluția profitului net pe perioada analizată  
Sursa: prelucrări personale pe baza Contului de Profit și Pierdere a societății Turism Felix S.A.

## 2022 VS 2021

Chiar dacă societatea Turism Felix S.A. a înregistrat un profit brut considerabil în anul 2021, acesta se diminuează cu aproape două milioane de lei în următorul an, de la 10.938.122 lei la 9.160.611 lei, ceea ce a reprezentat o scădere cu 16,25%. Acest fapt se datorează în principal creșterii cheltuielilor totale, într-un ritm puțin mai alert față de veniturile totale. Totodată, obținerea acestui rezultat brut a fost influențată de diminuarea activității de exploatare, cu nu mai puțin de 18,79%, iar în ciuda faptului că activitatea financiară a înregistrat în premieră profit în cei 3 ani analizați, aceasta nu a influențat într-o măsură atât de mare profitul brut al anului 2022.

După cum am menționat anterior, activitatea de exploatare este principalul factor determinant al scăderii rezultatului brut din anul 2022, iar aceasta s-a remarcat prin mai multe aspecte. În primul rând, cifra de afaceri netă a atins o valoare brută mai mare față de anul precedent, însă creșterea acesteia a fost de numai 16,34%, un ritm mult mai scăzut comparativ cu analiza anilor anteriori.

Activitatea preponderent desfășurată, adică producția vândută, se remarcă printr-o creștere mai redusă comparativ cu cea din anul anterior, în timp ce creșterea veniturilor din vânzarea mărfurilor cu 18,67% față de 2021 a fost depășită de majorarea cheltuielilor privind mărfurile cu 23,53%. De asemenea, veniturile aferente costului producției în curs de execuție înregistrează în continuare sold creditor, însă nu se mai dublează față de 2021, ci are parte de o creștere cu aproximativ 55%. Comparativ cu anii anteriori, societatea nu mai înregistrează venituri din producția de imobilizări și investiții imobiliare, iar cei mai negativi factori din punct de vedere al veniturilor au fost veniturile din subvenții de exploatare, care s-au diminuat cu 24%, respectiv alte venituri din exploatare, care au avut o scădere bruscă cu 75,34% (de la o valoare brută de 610.400 lei la 150.553 lei). Printre categoriile de cheltuieli de exploatare se observă câteva creșteri accentuate. Așadar, putem aminti de reducerile comerciale primite, care de la o scădere importantă în anii anteriori, a ajuns la o majorare foarte relevantă pentru companie, de aproape 1,4 ori față de 2021. Totodată, cheltuielile externe cu energia și apa se majorează extrem de brusc, atingând o valoare brută de 15.068.366 lei (cu aproximativ 75% mai mare față de anul precedent), acest fapt putând fi datorat contextului izbucnirii războiului dintre Rusia și Ucraina din apropierea graniței României, de la începutul anului 2022. Cheltuielile cu alte impozite, taxe și vărsăminte asimilate au înregistrat o creștere importantă care poate fi considerată un aspect negativ, în condițiile în care în 2021 crescuseră cu doar 2,49%, ajungând în anul 2022 la o majorare cu 11,48%. În același sens, alte cheltuieli de exploatare au fluctuat între valorile de 280.912 lei și 173.522 lei, iar de la o scădere cu aproape 45% înregistrată în anul 2021, au ajuns din nou la o creștere cu 10,63% în anul 2022.

## Analiza SWOT

“Metodologia reprezintă o metodă de cunoaștere cu maximum de generalitate care constă în totalitatea metodelor de cercetare folosite de o știință” [2]. Din punct de vedere al analizei-diagnostic, putem afirma faptul că aceasta scoate în evidență punctele forte și punctele slabe ale stării financiare ale unei entități, pentru ca în final să se poată adopta noi strategii de dezvoltare ale firmei pe o piață concurențială. La baza acestei metodologii, bineînțeles că stau procedeele specifice analizei economico-financiare, care sunt completate cu metodele aferente procesului de diagnosticare.

“Metodologia analizei calitative are ca scop determinarea structurii unui fenomen, a cauzelor de interconținere și a relațiilor de cauzalitate dintre factori și fenomene” [2]. Este evident faptul că, în cadrul oricărei analize, trebuie mai întâi ca fenomenul să fie cunoscut, să fie bine delimitat în timp și în spațiu, după care să fie evidențiată esența acestuia. Astfel, analiza calitativă vine în ajutorul interpretării rezultatelor, precum și în generalizarea sau evaluarea corectă a acestora. Pentru o abordare completă, este nevoie însă și de așa-zisa parte valorică a analizei economico-financiare, care are la bază căutarea de informații interne în cazul oricărei companii și care ulterior să fie exploatate în vederea creșterii sănătoase a activității, toate aceste lucruri putând fi redată cu ajutorul metodologiei de analiză cantitativă a stării financiare. Această tehnică folosește diverși indicatori economico-financiar, indici pentru analiza pe o perioadă mai îndelungată de timp, coeficienți de structură și rate, toate acestea putând să ofere un prim indiciu important despre poziția și performanțele financiare ale entității analizate.

Pentru a avea o imagine cât se poate de completă, aceste două metodologii de lucru ale analizei economico-financiare vin completate cu cele specifice diagnosticului financiar, cele mai cunoscute fiind metoda SWOT, respectiv metoda grilelor de evaluare. Prin intermediul analizei SWOT, se scot în evidență factorii interni și externi majori, care pot influența în mod semnificativ activitatea unei societăți economice. Analiza potențialului intern va conduce la punctele forte și la punctele slabe ale unei companii, în timp ce analiza factorilor externi are ca scop descoperirea oportunităților și a amenințărilor din jurul entității. Deși analiza SWOT este una dintre cele mai utilizate metode ale analizei-diagnostic, întrucât nu este deloc costisitoare și poate fi folosită pe scară largă în orice domeniu de activitate, ea prezintă și câteva dezavantaje importante de menționat, cum ar fi faptul că este bazată oarecum pe trecut și nu oferă răspunsuri exacte pentru analistul financiar, astfel că aceasta

nu ar trebui folosită ca singurul instrument în diagnosticarea stării financiare a unei entități economice.

Printre punctele forte ale societății analizate am putea aminti faptul că aceasta se numără printre cele mai importante companii din domeniul turistic, specializate pe tratamente cu apă termală, având o experiență îndelungată pe această piață. De asemenea, structura de guvernare corporativă este una profesionistă, care îi oferă o reputație solidă în industrie. Din prisma cifrelor, se poate afirma faptul că rezultatul brut a înregistrat o majorare impresionantă pe întreaga perioadă analizată, indicând o performanță financiară remarcabilă a companiei. În același sens, cifra de afaceri netă s-a aflat în creștere cu peste 50% în 2021, reflectând astfel o expansiune a activității companiei după criza pandemică. Producția vândută, că și activitate preponderent desfășurată, a înregistrat tot o creștere cu peste jumătate, indicând astfel o cerere importantă pentru serviciile oferite de companie. Veniturile din vânzarea mărfurilor beneficiază de majorări mai mari decât cheltuielile privind mărfurile, fapt ce sugerează atât eficiența operațională, cât și capacitatea companiei de a satisface cerințele și preferințele clienților. Diminuarea altor cheltuieli de exploatare a fost o influență pozitivă, care a condus la un rezultat din exploatare cu mult mai mare comparativ cu începutul perioadei noastre de analiză. Compania dispune de o gamă variată de surse de venit, ceea ce reduce riscul asociat cu dependența de o singură sursă de venit. Nu în ultimul rând, accentul a fost orientat mult mai evidențiat spre activitatea financiară, compania reușind să își diminueze treptat pierderea, iar în 2022 să înregistreze chiar profit din urma acestei activități.

Bineînțeles că entitatea a avut și unele puncte slabe în această perioadă analizată, printre care, spre exemplu, dependența de conjunctura economică, adică activitatea de turism poate fi sensibilă la schimbările economice, iar creșterea sau scăderea cererii poate afecta rezultatele financiare ale companiei. Compania a întâmpinat o scădere semnificativă a producției de imobilizări și investiții imobiliare și totodată a veniturilor din această activitate, ajungând în ultimul an al analizei la o valoare nulă. Din punct de vedere al schimbărilor geopolitice, atât conjunctura pandemiei, cât și a războiului izbucnit în Ucraina au dus la creșterea cheltuielilor externe, evidențiind vulnerabilitatea sectorului turistic la aceste evenimente neprevăzute. Creșterea semnificativă a cheltuielilor cu salariile și indemnizațiile în 2021 reprezintă un aspect crucial care poate influența marjele de profit ale Turism Felix S.A. În ultimul an al perioadei de analiză, societatea pare că nu a mai acordat o atenție sporită asupra activității de bază, întrucât veniturile din exploatare nu au mai crescut în același ritm, majoritatea dintre acestea fiind chiar devansate de majorarea cheltuielilor de exploatare.

Printre posibilele oportunități de viitor, am identificat șansa de a-și continua trend-ul ascendent al activității financiare, având în vedere faptul că societatea deține o participație de 30,33% din capitalul social al Turism Lotus Felix S.A. De asemenea, există și un potențial de creștere a cifrei de afaceri, având în vedere creșterea semnificativă a acesteia începând cu anul 2021. Diversificarea activității ar putea stimula și alte surse de venit și astfel societatea s-ar plia în mod eficient la toate schimbările din sectorul de turism. Colaborarea cu alte companii din industrie poate deschide noi oportunități de dezvoltare. Diversificarea portofoliului de produse sau servicii chiar și pe piețele internaționale poate atrage și mai mulți clienți și astfel să crească mult mai rapid veniturile din activitatea de bază. Eventualele investiții în tehnologii mai performante pentru tratamentele balneare ar putea aduce în mod cert multe avantaje competitive și o eficiență operațională ridicată.

Nu în ultimul rând, gestionarea inadecvată a resurselor ar putea conduce și la diferite riscuri, printre care creșterea bruscă a cheltuielilor cu dobânzile, care poate afecta rezultatul net al societății și trebuie gestionată cu atenție, chiar dacă și veniturile din dobânzi au avut parte de o majorare importantă în 2022. Având în vedere că sectorul turistic din România este în continuă dezvoltare, acest aspect ar putea spori concurența, ceea ce ar putea afecta cotele de piață ale societății. Anumite situații neprevăzute, precum izbucnirea pandemiei de Covid-19 din anul 2020, pot impune anumite restricții asupra călătoriilor, ceea ce ar aduce evident un nou impact negativ asupra veniturilor și implicit a performanțelor companiei. Instabilitatea piețelor financiare sau fluctuațiile valutare pot afecta rezultatele financiare și costurile de finanțare ale companiei. În contextul sanitar din perioada post-pandemie, riscurile asociate sănătății publice pot afecta în continuare în mod negativ activitățile societății și implicit veniturile acesteia. Anumite modificări legislative neprevăzute pot aduce

probleme în ceea ce privește cheltuielile cu impozitele și alte taxe datorate statului. De asemenea, existând o dependență ridicată de anumiți furnizori locali, compania este expusă la anumite întârzieri în aprovizionare sau majorări de tarife, care să conducă la cheltuieli mult mai drastice.

## Metode de detectare a gradului de manipulare

Constituindu-se ca un concept multifacțat, nu s-a putut identifica o definiție precisă în literatura de specialitate pentru termenul de "manipulare", dar cu toate acestea, sub aspect juridic și în urma cercetărilor empirice, se regăsește ca fiind o infracțiune gravă care implică acțiuni ilicite precum „corupție, furt, înșelăciune, delapidare, denaturarea datelor, fraudă electronică, falsul, contrafacerea, ascunderea sau distrugerea datelor și a documentelor, spălarea banilor, evaziunea fiscală, infracțiuni privind documentele contabile, oferte trucate în licitațiile de achiziții publice etc.” [3]

### Modelul M-Beneish

Scorul M-Beneish a fost introdus în 1999 de profesorul de contabilitate la Kelley School of Business de la Indiana University Bloomington, M. Daniel Beneish. Modelul a fost prezentat într-o lucrare intitulată „Detectarea manipulării câștigurilor”. Acest model se bazează pe premisa că entitățile ar putea desfășura manipulare și fraudă prin prezența unor indicatori de semnal, „red flags”. Aceștia presupun deteriorarea marjelor brute, creșteri semnificative ale cheltuielilor și creșterea neobișnuit de mare a vânzărilor. După o perioadă, Beneish și-a dat seama că modelul creat de către el cuprinde 3 variabile mai puțin folositoare, astfel obținând o ecuație mai elementară:

$$M = -6,065 + 0,823 \cdot DSRI + 0,906 \cdot GMI + 0,593 \cdot AQI + 0,717 \cdot SGI + 0,107 \cdot DEPI$$

O valoare mai mare de -2,22 a acestui scor M presupune o mare probabilitate ridicată de manipulare.

Modelul Beneish analizează mai mulți indicatori pentru a estima probabilitatea de manipulare a câștigurilor. În urma aplicării și analizei datate a cifrelor obținute prin modelul Beneish, se remarcă în perioada 2020-2021 un grad de manipulare scăzut, rezultând un scor de -3.63, îndepărtat de pragul stabilit de către profesor. Dintre indicatorii folosiți, se observă că un AQI (Asset Quality Index) de 1.0957 indică o posibilă capitalizare a cheltuielilor, ceea ce poate fi un semn de manipulare. În aceeași manieră, SGI (Sales Growth Index) are o valoare de 1.5279, fapt ce poate sugera posibile vânzări fictive. Cu toate acestea, cu un scor semnificativ sub -2.22, firma prezintă un risc foarte scăzut de manipulare a câștigurilor. Acest lucru sugerează că valorile financiare raportate sunt, probabil, fiabile și că firma nu folosește practici agresive de contabilitate.

În perioada 2021-2022, scorul M rezultat se apropie asimptotic de prag, însă nu îl atinge, indicând o ușoară creștere a riscului de manipulare. Acest lucru sugerează că firma poate începe să adopte practici contabile mai agresive sau că există anumite ajustări care trebuie monitorizate cu atenție. Creșterea semnificativă a GMI (Gross Margin Index) de la 0.1395 la 1.6161 este un semnal de avertizare. Un GMI mai mare indică o scădere a marjei brute, ceea ce poate duce la manipulare pentru a ascunde problemele de profitabilitate. Politicile de amortizare influențează creșterile de profit prin intermediul valorii și duratei de amortizat, dar mai ales prin metoda de amortizare folosită. Astfel, creșterea de la 0.6633 la 1.3143 este semnificativă. Un DEPI (Depreciation Index) mai mare indică subestimarea amortizării, ceea ce poate fi un semn de manipulare pentru a îmbunătăți profitul raportat.

### Modelul Robu

Modelul Robu a fost dezvoltat de cercetătorii Ioan-Bogdan Robu și Mihaela Alina Robu în lucrarea intitulată „Proceduri de audit pentru estimarea riscului de fraudă bazate pe indici pentru detectarea manipulării contabile” [4]. Acest model a fost propus, în special, pentru a estima nivelul de fraudă în companiile românești, fiind o continuare a ipotezelor de cercetare ale lui Beneish. Funcția

de clasificare a companiilor studiate folosind acest model are o formă liniară și se bazează pe indicatorii propuși de Beneish:

$$\text{M-RiskFraud-Beneish} = -0,383 \cdot \text{DSRI} + 0,039 \cdot \text{GMI} - 0,325 \cdot \text{AQI} + 0,448 \cdot \text{SGI} + 0,273 \cdot \text{DEPI} + 0,915 \cdot \text{SGAI} + 0,478 \cdot \text{LVGI} - 0,153 \cdot \text{TATA}$$

Pentru această funcție de ierarhizare a gradului de manipulare al societăților, Robu propune, în studiul anterior amintit, trei intervale, în funcție de grupa de risc în care se situează fiecare companie: [-2.841; -0.355] - zonă fără risc de fraudă financiară, [0.355; 0.313] - interval de incertitudine, [0.313; 2.453] - risc de fraudă; numeroase metode de distorsionare a imaginii sunt folosite des în această zonă [5].

Modelul Robu oferă o evaluare detaliată a riscului de fraudă financiară prin analiza mai multor indicatori cheie. Pentru perioada 2021-2020, M-RiscFrauda-Beneish este de 1.6018, indicând un risc moderat de fraudă. DSRI cu o valoare de 0.5428 și GMI de 0.1395 sugerează un risc redus de manipulare a vânzărilor și o marjă brută sănătoasă. AQI cu valoarea înregistrată de 1.0957 și DEPI de 0.6633 indică o calitate stabilă a activelor și o amortizare adecvată. SGAI de 0.9286 și LVGI de 0.9360 arată o gestionare corespunzătoare a cheltuielilor și a datoriei. TATA la 0.0146 sugerează acumulări minime.

În perioada 2022-2021, M-RiscFrauda-Beneish crește la 1.9747, indicând un risc crescut de fraudă. DSRI crește la 0.6113, iar GMI la 1.6161 sugerează o potențială manipulare a marjei brute. AQI se stabilizează la 1.0452, dar DEPI crește semnificativ la 1.3143, indicând subestimarea amortizării. SGAI crește ușor la 1.0422, iar LVGI la 1.3721, ceea ce sugerează o creștere a datoriei. TATA care atinge o valoare de 0.0255 indică o creștere ușoară a acumulărilor. Rezultatele indică un risc crescut de manipulare în perioada 2022-2021, cu GMI și DEPI semnaland probleme. Se recomandă monitorizarea atentă a acestor indicatori și efectuarea unui audit intern pentru verificarea amortizărilor și cheltuielilor administrative. De asemenea, este utilă o revizuire a strategiei de îndatorare.

## Concluzii

Societatea Turism Felix S.A. își menține performanțele generale la un nivel optim, chiar și în contextul pandemiei de Covid-19 din anul 2020 și al războiului izbucnit în Ucraina în anul 2022, care au afectat foarte mult sectorul turistic al României, rezultatul net fiind reprezentat de profit în toți cei 3 ani ai analizei noastre. Compania și-a reluat activitățile cu brio în 2021, ajungând la o valoare a profitului net cu aproape 10 milioane lei mai mare față de anul de bază. În acest an, mare parte din activitate a fost concentrată în jurul activității de exploatare, ceea ce a dus la un rezultat net substanțial mai ridicat, urmând ca în anul 2022, societatea să se axeze ceva mai mult pe nivelul financiar, însă chiar și așa, profitul net a scăzut cu aproximativ 2 milioane lei, fapt care sugerează evident că activitatea de exploatare a fost cea care a influențat cel mai mult evoluția performanțelor financiare pe întreaga perioadă de analiză. De cealaltă parte, analiza modelelor Beneish și Robu indică o creștere a riscului de manipulare a câștigurilor și a fraudei financiare în perioada 2022-2021, comparativ cu 2021-2020. Indicatorii cheie, precum GMI și DEPI, semnaleză posibile probleme de profitabilitate și subestimare a amortizării. Pe viitor, considerăm că va fi necesară o monitorizare mult mai atentă și auditarea detaliată a practicilor contabile pentru a asigura transparența financiară și stabilitatea pe termen lung a companiei.



## Bibliografie

- [1] M. V. Achim, I. L. Safta și S. N. Borlea, „Manipulation of financial statements through the use of creative accounting. Case of romanian companies,” *publicatii.uvvg.ro/index.php/studiaeconomia*, pp. 90-107, 2020.
- [2] M.-V. Achim și S.-N. Borlea, *Analiza financiară a entității economice*, Cluj-Napoca: RISOPRINT, 2012.
- [3] M.-V. Achim și S.-N. Borlea, *Criminalitatea economico-financiară*, Bucuresti: Economica, 2019, pp. 18-19.
- [4] I. L. Safta, A. I. Sabau și N. Muntean, „Bibliometric Analysis of the Literature on Measuring Techniques for Manipulating Financial Statements,” 2021.
- [5] I.-B. Robu și A. M. Robu, „Proceduri de audit pentru estimarea riscului de fraudă bazate pe indici de detectare a manipulărilor contabile,” *Audit Financiar*, vol. XI, pp. 4-15, 2013.
- [6] M. V. Achim, G.-M. Muresan și I. L. Safta, *Business performances in the pandemic context*, Cluj-Napoca: Presa Universitară Clujeană, 2022.
- [7] M. V. Achim, I. L. Safta, V. L. Văidean, G. M. Mureșan și S. N. Borlea, „The impact of Covid-19 on financial management: evidence from Romania,” *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, pp. 35:1,1807-1832, 2022.
- [8] M. V. Achim și S. N. Borlea, *Ghid pentru analiza-diagnostic a starii financiare*, Cluj-Napoca: Editura RISOPRINT, 2020.
- [9] P. O. Ibadin și A. H. Ehigie, „Beneish Model, Corporate Governance and Financial Statements Manipulation,” *Asian Journal of Accounting and Governance*, vol. 12, pp. 51-64, 2019.
- [10] C. Timofte, M. Socoliuc, V. Grosu și D.-A. Coca, „Fiscal and Accounting Fraud Risk Detection Using Beneish Model. A Romanian Case Study,” *International Journal of Business and Society*, vol. 22, pp. 296-312, 2021.
- [11] M. Erdogan și E. O. Erdogan, „Financial Statement Manipulation: a Beneish Model Application,” *Economic and Financial Analysis*, vol. 102, pp. 173-188, 2020.
- [12] Fuad și A. Jatmiko, „Earnings Management and Post-mergers and Acquisitions' Performance: Evidence From an Emerging Market,” *Polish Journal of Management Studies*, 2022.
- [13] M. Siminica, D. Circiumaru, M. V. Achim, M. Sichigea, G.-M. Muresan, S. Carstina și A. I. D. Rus, *Analiza financiară a companiilor listate la Bursa de Valori București (perioada 2019-2021)*, Bucuresti: Editura Economica, 2023.
- [14] M. V. Achim, S. N. Borlea și C. Mare, „Corporate Governance and Business Performance: Evidence for the Romanian Economy,” *Journal of Business Economics and Management*, pp. 17:3, 458-474, 2016.
- [15] M. Beneish, „The Detection of Earnings Manipulation,” *Financial Analysts Journal*, vol. 55, pp. 24-36, 1999.