

**UNIVERSITATEA „ALEXANDRU IOAN CUZA” DIN IAȘI
FACULTATEA DE ECONOMIE ȘI ADMINISTRAREA AFACERILOR
ȘCOALA DOCTORALĂ DE ECONOMIE ȘI ADMINISTRAREA
AFACERILOR**

DOMENIUL DE DOCTORAT: CONTABILITATE

Rezumatul tezei de doctorat

**ORIENTAREA ENTITĂȚILOR ECONOMICE SPRE
STAKEHOLDERI ÎN CONTEXTUL RAPORTĂRII NON-
FINANCIARE. IMPLICAȚII ASUPRA PERFORMANȚEI ÎN
BUSINESS**

**Coordonator științific,
Prof. univ. dr. Marilena Mironiuc**

**Doctorand,
Berghiș (căs. Bocancia) Margareta**

**Iași
2023**

CUPRINSUL REZUMATULUI TEZEI DE DOCTORAT

Structura tezei de doctorat.....	2
Introducere și motivația alegerii temei de cercetare.....	5
Scopul, obiectivele și metodologia cercetării.....	5
Sumarul capitolelor cuprinse în teza de doctorat.....	8
Concluzii generale.....	21
Contribuții teoretice, metodologice și practice.....	23
Limite și direcții viitoare ale cercetării.....	25
Bibliografie selectivă.....	27

STRUCTURA TEZEI DE DOCTORAT

Rezumat

Abstract

Introducerea în cercetare și motivația alegerii temei

Metodologia generală a cercetării

PARTEA I- CONSIDERAȚII TEORETICE ASUPRA CONCEPTELOR DE PĂRȚI INTERESATE ȘI RAPORTARE NON-FINANCIARĂ

CAPITOLUL 1 – TEORIA ȘI ANALIZA DIVERSITĂȚII CATEGORIILOR DE PĂRȚI INTERESATE

- 1.1. Definirea părților interesate
- 1.2. Teoria părților interesate – contribuții și limitări
- 1.3. Integrarea teoriei părților interesate în teoria contabilității
- 1.4. Influența teoriei părților interesate și a teoriei legitimității asupra raportării non-financiare

CAPITOLUL 2 – CONCEPTUL DE RAPORTARE NON-FINANCIARĂ ÎNTRE UN TRECUT IMPERFECT ȘI UN VIITOR REDEFINIT

- 2.1. Evoluția raportărilor non-financiare ale entităților economice
- 2.2. Normalizarea și standardizarea raportării non-financiare în Europa
 - 2.2.1. Directiva 95/2014/UE între acceptare și critică
 - 2.2.2. Transpunerea Directivei 95/2014/UE în legislația din România
 - 2.2.3. Directiva privind raportarea sustenabilității corporative
 - 2.2.4. Redefinirea raportării non-financiare în contextul principiului dublei materialități
 - 2.2.5. Sustenabilitatea și raportarea sustenabilității de la concept la practică
- 2.3. Provocările contabilității sustenabilității

CAPITOLUL 3 – STUDIU BIBLIOMETRIC AL LITERATURII PRIVIND CERCETAREA PĂRȚILOR INTERESATE, PERFORMANȚEI ȘI RAPORTĂRII NON-FINANCIARE

- 3.1. Metodologia cercetării cadrului teoretic și colectarea datelor

- 3.2. Analiza co-citării
 - 3.2.1. Analiza co-citării de autori
 - 3.2.2. Analiza co-citării de referințe
- 3.3. Analiza –cuvintelor asociate
- 3.4. Sinteza rezultatelor
- 3.5. Discutarea rezultatelor

PARTEA A II-A-CERCETAREA EMPIRICĂ PRIVIND RELAȚIA DINTRE PĂRȚILE INTERESATE, FORMATUL RAPORTĂRII NON-FINANCIARE ȘI PERFORMANȚA ENTITĂȚILOR ECONOMICE

CAPITOLUL 4 – EVALUAREA COMUNICĂRII NON-FINANCIARE: STUDIU EMPIRIC AL RAPORTĂRII NON-FINANCIARE LA ENTITĂȚILE ECONOMICE EUROPENE

- 4.1. Colectarea datelor și definirea cadrului metodologic
- 4.2. Tehnici și instrumente de cercetare a rapoartelor non-financiare
- 4.3. Identificarea factorilor determinanți ai interacțiunii entităților economice cu părțile interesate prin prisma raportării non-financiare
- 4.4. Implicarea părților interesate și principiul materialității în raportarea de sustenabilitate
- 4.5. Sinteza rezultatelor

CAPITOLUL 5 – PERSPECTIVE ASUPRA RAPORTĂRII NON-FINANCIARE: EVIDENȚE EMPIRICE ÎN CONTEXT ROMÂNESC

- 5.1. Analiza descriptivă a raportării non-financiare a entităților economice din România
- 5.2. Identificarea factorilor determinanți ai implicării părților interesate în raportarea non-financiară a entităților economice românești
- 5.3. Strategia de cercetare empirică
 - 5.3.1. Stabilirea variabilelor statistice
 - 5.3.2. Modele statistice de identificare a factorilor care influențează modul de raportare non-financiară a entităților economice
- 5.4. Rezultate și interpretări

5.5. Analiza impactului factorilor financiari și non-financiari asupra valorii de piață a entităților economice cotate la bursa din România

5.5.1. Criteriile de selecție ale eșantionului, descrierea și statistica descriptivă a variabilelor

5.5.2. Descrierea modelului econometric și testarea robusteții estimatorilor

5.5.3. Rezultate și interpretări

CAPITOLUL VI – CERCETAREA EMPIRICĂ A DETERMINANȚILOR PERFORMANȚEI ENTITĂȚILOR ECONOMICE DIN PERSPECTIVA CONCEPTULUI DE DUBLĂ MATERIALITATE

6.1. Proiectarea obiectivului cercetării și a metodologiei de cercetare

6.1.1. Colectarea datelor și procedeul de eșantionare

6.1.1.1. Constatări econometrice cu metoda de regresie a celor mai mici pătrate

6.1.1.2. Constatări econometrice cu metoda regresiei robuste a celor mai mici pătrate

6.2. Rezultatele cercetării privind relevanța materialității din perspectiva performanței entităților economice pe piața de capital

6.2.1. Sinteza rezultatelor

CONCLUZII GENERALE, CONTRIBUȚII, LIMITĂRI ȘI DIRECȚII VIITOARE DE CERCETARE

Concluzii generale

Contribuții teoretice, metodologice și practice

Limitări și direcții viitoare ale cercetării

BIBLIOGRAFIE

LISTA TABELELOR

LISTA FIGURILOR

ANEXE

Introducere și motivația alegerii temei de cercetare

În ultimul deceniu, cu toate că numărul entităților economice care diseminează informații non-financiare a crescut, sunt încă multe companii care nu raportează acest tip de informații. Absența unui cadru generic de identificare a părților interesate de către entitățile economice și celeritatea schimbărilor din mediul de afaceri induc dificultăți în recunoașterea de către companii a părților interesate care le pot afecta activitatea sau pe care le pot prejudicia.

Predictibilitatea informațiilor non-financiare, care creează incertitudine și subiectivism în procesul de raportare al companiilor, precum și percepția diferită a părților interesate legată de relevanța acestor informații, a generat interesul actual pentru reglementarea raportării corporative prin prisma dublei materialități.

Dubla materialitate implică recunoașterea faptului că informațiile non-financiare ar trebui să fie relevante, atât pentru entitatea economică (materialitate internă), cât și pentru părțile interesate (materialitate externă). Raportarea materialității interne va trebui să vizeze aspectele non-financiare importante pentru companie în ceea ce privește strategia și performanța sa internă pe termen lung, în timp ce materialitatea externă va viza aspectele non-financiare care pot influența deciziile și percepțiile părților interesate asupra performanței non-financiare a organizațiilor.

Pornind de la aceste circumstanțe, motivația alegerii temei de cercetare are la bază nevoia și interesul entităților economice de a informa părțile interesate despre impactul financiar și non-financiar al activității lor și vizează imprimarea unui caracter practic al cercetării prin crearea unui model adecvat de reflectare a performanței economice.

Perspectiva utilitară a cercetării noastre este dată de oportunitatea ca rezultatele studiilor noastre empirice să fie fructificate de entitățile economice, în demersul lor de raportare a informațiilor financiare și non-financiare și de părțile interesate pentru fundamentarea deciziilor lor de finanțare a entităților economice cu afaceri sustenabile.

Scopul, obiectivele și metodologia cercetării

Conștienți de dificultatea oricărui demers de explicare a fenomenelor economice, datorită caracterului lor aleatoriu, probabilistic și în continuă schimbare sub efectul intereselor și aspirațiilor economice, sociale și politice ale societății umane, ne-am propus ca scop al tezei

noastre de doctorat analizarea impactului părților interesate asupra formatului raportării non-financiare al entităților economice, plecând de la teoria părților interesate, teoria legitimității și teoria contabilității și analizarea influenței relevanței informațiilor financiare și non-financiare asupra performanței afacerii entităților economice.

Complexitatea temei de cercetare ne-a impus utilizarea unei diversități de metode de cercetare cu caracter inferențial, încercând să obținem un echilibru între inferența inductivă și cea deductivă, prin descompunerea scopului de cercetare în componente care să ne permită generalizarea unor concluzii. Pentru a obține un echilibru între inferența inductivă și cea deductivă am descompus scopul de cercetare în obiective care să ne permită o abordare specifică și detaliată, fapt ce ne-a permis să colectăm și să analizăm date în mod sistematic și să obținem concluzii relevante pentru fiecare obiectiv în parte.

Obiectivele specifice ale cercetării au fost:

- identificarea studiilor, autorilor și conceptelor cheie din domeniul cercetat;
- clarificarea fundamentului teoretic general al noțiunii de părți interesate, raportare non-financiară și performanță;
- stabilirea gradului de conformare a entităților economice europene și românești la cerințele impuse de reglementările europene și naționale referitoare la raportarea non-financiară;
- identificarea modului cum influențează domeniul de activitate și structura capitalului social raportarea non-financiară a entităților economice;
- identificarea formatului în care se raportează informațiile non-financiare;
- analiza impactului factorilor financiar-contabili și non-financieri asupra performanței entităților economice pe piața de capital;
- identificarea modului prin care rapoartele de sustenabilitate ale entităților economice europene reflectă implicarea părților interesate în contextul conceptului de materialitate definit de standardul GRI (versiunea 2019);
- analiza determinantilor performanței entităților economice cotate pe piața de capital din perspectiva conceptului dublei materialități.

Cadrul general al cercetării noastre doctorale, din *Figura nr.1*, reflectă aspectele legate de scopul temei noastre de cercetare, de modalitatea de stabilire a contextului teoretic și conceptual al cercetării și de tematica studiilor empirice derulate.

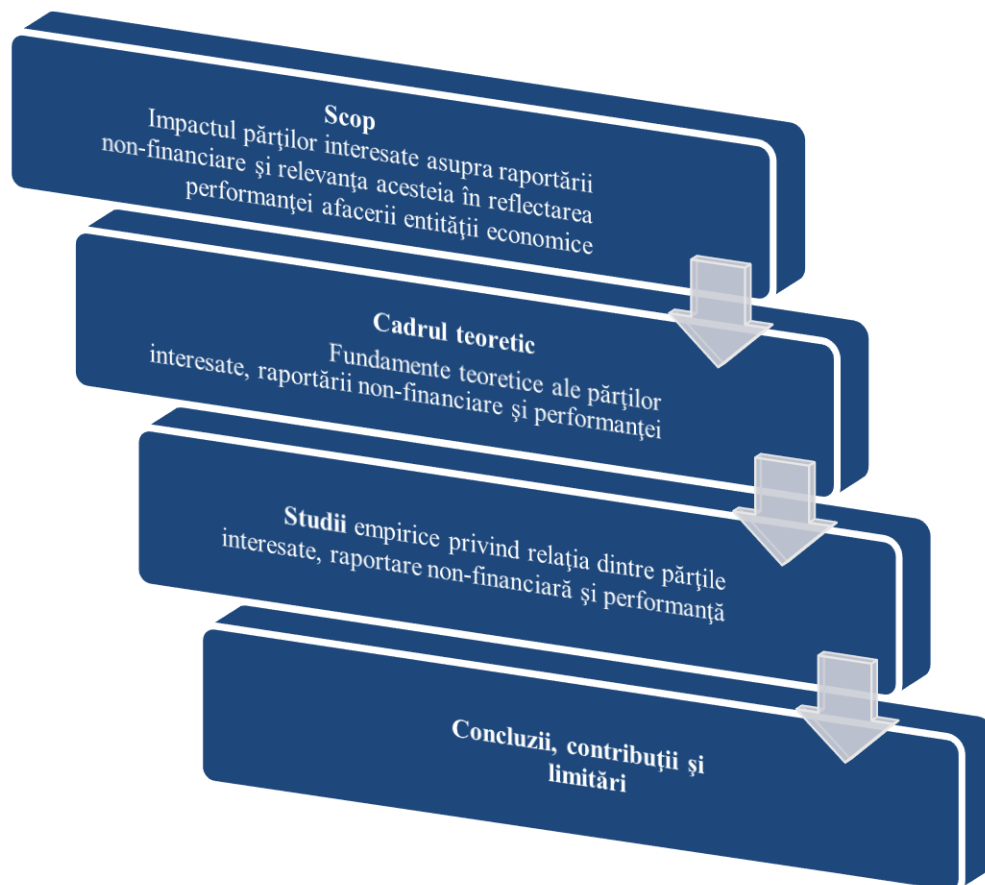


Figura nr. 1 - Cadrul general al cercetării doctorale

Sursa: Prelucrare proprie.

Metodele folosite în cadrul metodologiei de cercetare, care ne-au permis „înțelegerea practică și explicarea promptă a unei realități economice” (Dinu și colab., 2017) și „unificarea și simplificarea realității economice” (Odobleja, 1984), au fost specifice metodelor aplicate în cercetarea economică: analiza cantitativă și calitativă pentru a surprinde interrelaționarea între părțile interesate, raportarea non-financiară și performanță și metode de modelare econometrică pentru identificarea conexiunilor dintre părțile interesate, formatul raportării non-financiare și performanța entităților economice cotate pe piața de capital. Ca instrumente de lucru am utilizat tehnici de scalare și de vizualizare, pentru a facilita transformarea unor elemente abstracte în reprezentări grafice ilustrative, iar conexiunea componentelor calitative cu cele cantitative ale fenomenelor studiate am realizat-o prin intermediul indicelui părților interesate, indicelui de materialitate și coeficienților de corelație și regresie.

Sumarul capitolelor cuprinse în teza de doctorat

Teza noastră de doctorat a urmat tiparele convenționale de cercetare îmbinând abordarea teoretică cu cea empirică. În lucrarea noastră am pornit de la premisa că, în conceperea unui raport non-financiar, entitățile economice trebuie să cuprindă informații financiare și non-financiare care să răspundă nevoilor de documentare ale unui grup cât mai mare de părți interesate. Această abordare reflectă înțelegerea faptului că evaluarea performanței entității economice nu mai poate fi apreciată doar prin prisma aspectelor financiare, ci necesită o viziune holistică a impactului modelului de afaceri dezvoltat de organizație atât asupra sferei sale economice, sociale și de mediu, cât și societății și mediului geopolitic în care funcționează.

Informațiile non-financiare pot reflecta aspecte legate de practici de guvernare, impactul entității economice asupra mediului, angajamentul față de dezvoltarea durabilă, ele permițând părților interesate să evalueze performanța organizațiilor într-o formă cuprinzătoare și să înțeleagă mai bine riscurile și oportunitățile asociate cu afacerile organizației.

Prima parte a tezei de doctorat intitulată „**Considerații teoretice asupra conceptelor de părți interesate, raportare non-financiară și performanță**” este structurată pe trei capitole care vizează definirea părților interesate prin raportare la teoria părților interesate, teoria legitimității, teoria contabilității și evoluția conceptului de raportare non-financiară sub efectul normalizărilor și standardizărilor din Europa. În ultimul capitol al acestei părți, pentru înțelegerea tendințelor și perspectivelor în cercetarea părților interesate, raportării non-financiare și performanței, am realizat un studiu bibliometric al literaturii din domeniul nostru de interes.

Capitolul 1 - Teoria și analiza diversității categoriilor de părți interesate reflectă eforturile cercetătorilor depuse în direcția conceptualizării unei noțiuni versatile cum este cea referitoare la *stakeholder*-i (părți interesate) și înțelegerii modului în care aceste părți interesate pot influența modelul de afaceri al entităților economice. Deoarece relațiile companiilor cu *stakeholder*-ii pot fi de natură colaborativă sau conflictuală, în funcție de interesele și prioritățile părților interesate, studiile din domeniul nostru de interes au reflectat faptul că un management eficient al acestor relații poate crea o reputație pozitivă companiei, asigura un avantaj competitiv în derularea afacerii și poate determina asumarea de către companie a unor practici de afaceri mai responsabile.

Capitolul 2 – Conceptul de raportare non-financiară între un trecut imperfect și un viitor redefinit fundamentează teoretic raportarea non-financiară și rolul ei în creșterea transparenței entităților economice, în consolidarea relațiilor cu părțile interesate și în promovarea sustenabilității și responsabilității sociale în mediul de afaceri.

Raportarea non-financiară este esențială pentru a oferi o imagine completă și echilibrată a activităților și impactului unei companii, pe lângă raportarea financiară tradițională și permite o comunicare transparentă cu toate părțile interesate, inclusiv angajați, clienți, investitori, comunități locale, guverne și societate în general.

Eforturile Uniunii Europene (UE) de a normaliza și standardiza raportarea non-financiară reprezintă un pas important în direcția promovării sustenabilității, responsabilității sociale corporative și transparenței în rândul entităților economice din Europa. Necesitatea înlăturării unor lacune informaționale de la nivel organizațional și nevoia investitorilor și altor părți interesate de a avea informații legate de riscurile pe termen lung referitoare la mediu, social și guvernare de la nivelul companiilor, a determinat emiterea **Directivei 95/2014/UE** prin care se introducea obligativitatea, pentru anumite tipuri de companii, raportării unor informații referitoare la factorii sociali și de mediu, pentru a se putea identifica riscurile legate de sustenabilitatea modelului de afaceri dezvoltat de companiile vizate. Directiva 95/2014/UE oferă entităților economice europene flexibilitate semnificativă referitoare la modul în care pot divulga informații non-financiare relevante, ele putându-se folosi în raportarea non-financiară de cadrele de reglementare națională, de cele specifice UE sau de cele din legislația internațională extraeuropeană, cum ar fi: *United Nations Global Compact (UNCG)*, *International Organization for Standardization 26000 (ISO 26000)*, *Global Reporting Initiative (GRI)*, *Accountability 1000 (AA1000)*, *Ecomanagement and Audit Scheme (EMAS)*, *Organization for Economic Co-operation and Development (OECD Guidelines)*, *Sustainability Accounting Standards Board (SASB)*.

Scopul apariției Directivei 95/2014/UE a fost acela de a îmbunătăți modalitatea de raportare a problemelor economice, sociale și de mediu la nivelul țărilor membre ale Uniunii Europene (UE), prin stabilirea de cerințe minime de raportare a informațiilor nefinanciare, efectul aplicării ei dorindu-se a fi „sensibilizarea și răspândirea semnificativă a gradului de conștientizare a problemelor de responsabilitate socială corporativă în cadrul Comunității Europene (Caputo și colab., 2019).

Pandemia COVID 19 a determinat analizarea efectelor acesteia asupra mediului economic și social și găsirea unor soluții sustenabile în dezvoltarea viitoare a companiilor. Având ca scop dezvoltarea conceptului de sustenabilitate în raportările non-financiare ale companiilor și modificarea Directivei 95/2014/UE, în noiembrie 2020, Direcția Generală

pentru Stabilitate Financiară, Servicii Financiare și Uniunea Piețelor de Capital (*Directorate General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union*) a publicat un studiu referitor la modul de implementare a raportării non-financiare. Concluziile studiului au fost că există o mare eterogenitate în rândul companiilor raportoare, care în procesul de raportare non-financiară „se bucură de multă libertate” ce le permite să își adapteze raportul la specificul activității lor, dar limitează posibilitatea comparabilității rapoartelor între companii.

Pentru a contracara efectele negative asupra investițiilor durabile pe care le poate induce o raportare non-financiară precară și pentru a încuraja investitorii în a infuza capital în acest tip de investiții, a fost adoptată Directiva 2464/2022/UE de raportare a sustenabilității corporative (*Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD*). Această directivă urmărește redefinirea raportării non-financiare, în contextul principiului dublei materialități, care va permite entităților economice raportoare să ia în considerare atât impactul afacerii lor asupra factorilor externi (**materialitate externă**), cât și impactul afacerii asupra entității însăși (**materialitate internă**).

Astfel, dacă în mod convențional, raportarea non-financiară s-a axat pe divulgarea informațiilor relevante pentru părțile interesate externe (investitori, furnizori, clienți, comunități) referitoare la probleme legate de lanțul de aprovizionare, de impactul asupra mediului, asupra performanței sociale și asupra drepturilor omului, principiul dublei materialități impune raportarea și a informațiilor legate de materialitatea internă.

Subiecte legate de factorii de mediu, sociali și de guvernanță semnificativi, care pot afecta performanța afacerii pe termen lung, de managementul riscurilor și de sustenabilitatea modelului de afaceri vor trebui incluse în raportarea de sustenabilitate pentru a proiecta capacitatea entității economice însăși de a dezvolta un model viabil de afacere bazat pe o strategie din „interior spre exterior” (*Inside-Out*), fără a ignora însă punctele forte ale unei strategii de afaceri de tipul din „exterior spre interior” (*Outside-In*).

Aflate sub presiunea părților interesate dornice să afle informații legate de modul în care organizațiile își gestionează resursele pentru a dezvolta afaceri sustenabile, contabilitatea sustenabilității încearcă să găsească metode care să reflecte într-un cadru unitar obiectivele economice, sociale și de mediu ale entităților economice.

Obiectivul contabilității sustenabilității va trebui să vizeze preocupările entităților economice în măsurarea impactului activităților lor asupra performanței economice, mediului și societății și dezvăluirea de informații non-financiare către părțile interesate interne și externe, mai ales în condițiile în care majoritatea studiilor din domeniu concluzionează faptul că, fără o conceptualizare apodictică și fără conexarea dintre contabilitatea sustenabilității și

raportarea de sustenabilitate, modelul contabilității sustenabilității riscă să rămână un model conceptual fără aplicabilitate practică.

Capitolul 3 – Studiu bibliometric al literaturii privind cercetarea părților interesate, performanței și raportării non-financiare reflectă analizarea literaturii de specialitate prin combinarea metodelor bibliometrice cu cea a revizuirii sistematice a literaturii. Metodele de analiză bibliometrică folosite au fost analiza co-citării de autori, analiza co-citării de referințe și analiza cuvintelor asociate, combinate cu tehnici de mapare a literaturii realizate prin folosirea a două *soft-uri*, *CiteSpace* și *VOSviewer*.

Analiza co-citării de autori ne-a permis să îi identificăm pe cei mai influenți autori din baza noastră de date și modul cum au influențat dezvoltarea conceptelor legate de părți interesate și raportare non-financiară.

Analiza co-citării de referințe ne-a ajutat să identificăm lucrările cu influențe în fundamentarea teoretică a managementului părților interesate și a raportării non-financiare.

Analiza cuvintelor asociate ne-a oferit posibilitatea de a sesiza evoluția în timp a tiparelor conceptuale din domeniul nostru de studiu, trecând de la ideea corporativă potrivit căreia interacțiunile dintre organizații și părți interesate sunt doar consecințe ale managementului (Donaldson și Preston, 1995), la cea de raportare a responsabilității prin integrarea părților interesate în vederea îmbunătățirii performanței sustenabile (Adams și colab., 2007) și până la cea de raportare integrată ca modalitate de unificare a informațiilor financiare cu informațiile sociale, de mediu și de guvernare (Adams, 2017).

Partea a II-a intitulată „Cercetarea empirică privind relația dintre părțile interesate, formatul raportării non-financiare și performanța entităților economice” este structurată pe trei capitole. În această parte a tezei de doctorat am analizat factorii care influențează entitățile economice europene în procesul de incluziune a părților interesate în raportările lor non-financiare, prin combinarea metodelor calitative cu metodele cantitative de cercetare și am identificat determinanții performanței companiilor pe piața de capital din perspectiva conceptului de dublă materialitate, folosind principiile modelării econometrice.

Capitolul 4 – Evaluarea comunicării non-financiare: Studiu empiric al raportării non-financiare la entitățile economice europene are ca obiectiv analizarea și evaluarea comunicării, prin intermediul raportării non-financiare, entităților economice cu părțile lor interesate.

Pentru atingerea obiectivului propus am derulat o cercetare empirică de tip descriptiv, bazată pe metode calitative de colectare a datelor nenumerice și metode cantitative prin care am colectat date numerice de tip eșantion reprezentativ, încercând să găsim dependențe și corelații statistice.

Conștienți de faptul că în „cercetarea empirică economică descoperirea unei asocieri efect-cauză între variabile este o problemă dificilă” (Focardi, 2015) am încercat să izolăm un efect al unei variabile de alte efecte ale altor variabile pentru a descoperi factorii care influențează cercetarea noastră.

Am ales anii 2019 și 2020 ca fiind semnificativi în raport cu criza COVID-19 deoarece marchează o perioadă critică ce a „indus un contrast în lumea afacerilor, unele companii responsabile social reușind să supraviețuiască crizei COVID-19, în timp ce altele și-au încetat activitatea” (Hassan și colaboratorii, 2021).

Numărul entităților economice identificate, în primă fază de constituire a eșantionului de lucru, a fost de 112, reducându-se la 86 de entități economice. Sistematizarea părților interesate (*Tabelul nr. 1*) a avut ca punct de plecare standardele universale GRI (versiunea 2019), procedeu folosit și în studii anterioare (Morhardt, Baird și Freeman, 2002, Skouloudis și Kourmoussis, 2010, Vukić și colaboratorii, 2018). Părțile interesate, pe care le-am considerat variabile dependente, le-am grupat în cinci categorii: acționari, angajați, furnizori, clienți și comunitate locală, subîmpărțite la rândul lor pe subvariabile. Pentru a determina grupul de părți interesate pe care entitatea economică le consideră a avea influență asupra activității ei de afaceri, am construit un indice al părților interesate, validat de studii anterioare (Yau și colaboratorii, 2007, Tipurić și colaboratorii, 2014, Vukić și colaboratorii, 2018). Am apelat la metoda analizei de conținut ca „tehnică de cercetare calitativă utilizată pe scară largă” (Hsieh și Shannon, 2005) și pentru că „este o metodă sistematică, care ne permite să facem inferențe valide din date orale, vizuale sau scrise pentru a descrie și cuantifica fenomene specifice” (Downe-Wamboldt, 1992). În cadrul acestei metode am recurs la forma analizei de contingență pentru a identifica prezența sau absența variabilelor dependente din rapoartele non-financiare ale entităților economice analizate.

Prelucrarea datelor obținute ne-a relevat, în cadrul categoriilor de părți interesate studiate, atenția diferențiată pe care au acordat-o entitățile economice, în rapoartele lor non-financiare, comunicării informațiilor modulare din cadrul standardelor *GRI*. Informațiile legate de afilierea entității economice la asociațiile profesionale și patronale (102-13) sunt prezentate cel mai des în rapoartele non-financiare ale entităților economice din eșantionul nostru. De asemenea, informațiile despre inițiativele externe derulate în domeniul economic, de mediu și social și principiile la care aderă și pe care le respectă entitatea economică (102-

12) sunt expuse cel mai des în rapoartele entităților economice. Referitor la angajați ca parte interesată, accentul în cadrul raportării non-financiare este pus pe descrierea modului în care salariații sunt protejați de prevederile contractelor de muncă colective (102-41) și pe descrierea modului în care entitățile economice asigură calitatea serviciilor de sănătate a muncii (403-3). Detalierea caracteristicilor sectoriale ale lanțului de aprovizionare și a tipurilor de furnizori (102-9) cu care interacționează sunt informații prezentate de majoritatea organizațiilor raportoare din eșantion.

Tabelul nr. 1 - Gruparea părților interesate conform standardelor GRI

Cod	Categorie părți interesate
Actionari	
102-12	Lista cu principii sau alte inițiative externe la care organizația subscrie
102-13	Lista cu afilieri la asociații/organizații profesionale naționale/internaționale
102-15	Identificarea principalelor impacturi, riscuri și oportunități
102-21	Consultarea părților interesate în probleme economice, sociale, de mediu
102-25	Declararea conflictelor de interese părților interesate
102-40	Lista grupurilor de părți interesate implicate
Angajați	
102-41	Procent din totalul angajaților acoperiți de contracte colective
403-3	Servicii de sănătate în muncă
403-8	Salariați acoperiți de un sistem de management al sănătății/securității în muncă
403-9	Descriere tip accidente, ratele de accidentare, decese legate de locul de muncă
404-1	Numărul mediu de ore de formare profesională pe an, pe angajat
404-2	Programe de managementul competențelor profesionale
404-3	Programe de evaluare periodică a performanței în carieră
Furnizori	
102-9	Descrierea lanțului de aprovizionare
204-1	Proporția cheltuielilor cu furnizorii locali
308-1	Furnizori noi evaluați după criterii de mediu
308-2	Furnizori identificați ca având impact negativ asupra mediului
414-2	Furnizori identificați ca având impact social negativ în lanțul de aprovizionare
Clienți	
102-6	Descrierea piețelor deservite
417-1	Informații legate de impactul economic, social, de mediu al produselor vândute
418-1	Reclamații primite de la clienți și evaluarea procedurilor de protecție date clienți
Comunitate locală	
413-1	Operații cu implicarea comunității locale, evaluare impact și programe de dezvoltare
413-2	Operații cu efecte negative asupra comunității locale

Sursa: Prelucrare proprie.

Descrierea piețelor și sectoarelor deservite, a pozițiilor geografice ale produselor și serviciilor comercializate (102-6) sunt informații minuțios descrise în rapoartele non-financiare. La polul opus, în majoritatea raportărilor non-financiare ale entităților economice

din eșantionul nostru, informațiile legate de impactul social negativ (414-2) și de impactul asupra mediului în cadrul lanțului de aprovizionare (308-2) sunt prezentate succint sau lipsesc.

Pornind de la opinia lui Friedman și Miles (2006) potrivit căreia este fundamentală determinarea puterii și influenței pe care un grup de părți interesate le poate exercita asupra unei entități economice, am calculat indicele părților interesate (*Tabelul nr. 2*) pe fiecare categorie de variabilă dependentă, ca o medie dintre subvariabilele componente.

Tabelul nr. 2 - Indicele părților interesate pe categorii de variabile dependente

Categorie părți interesate	Indice părți interesate 2019	Indice părți interesate 2020
Acționari	2,115	2,163
Angajați	2,096	2,108
Furnizori	1,609	1,749
Clienți	2,058	2,058
Comunitate locală	1,663	1,663

Sursa: Prelucrare proprie.

Mediile cele mai ridicate au fost înregistrate de acționari, angajați și clienți, „angajații, investitorii și clienții sunt grupurile cele mai vizibile de părți interesate deoarece interesele lor sunt cele mai importante pentru organizație” având „impact direct asupra procesului decizional în cadrul unei organizații” (Brower și Mahajan, 2012). Acționarii ca părți interesate direct de succesul activităților financiare ale entităților economice au un rol principal în performanța afacerii ei fiind „sursa principală de furnizare de capital care așteaptă beneficii, oportunități de colaborare sau acces la resursele organizaționale” (Lasyté, 2019).

Indicele părților interesate cel mai scăzut a fost înregistrat de comunitatea locală care nu are o implicare directă în procesele de aprovizionare sau distribuție a resurselor entității economice și de aceea „nu are puterea și legitimitatea necesară pentru a-și exprima și impune nevoile” (Brower și Mahajan, 2012).

Studiul derulat de noi, în această parte a tezei noastre, a avut ca fundament conceptual teoria părților interesate și cercetările științifice care au studiat rolul implicării părților interesate în procesele decizionale ale entităților economice și modul cum organizațiile gestionează și prioritizează părțile lor interesate. Gruparea părților interesate pe categorii și subcategorii ne-a furnizat în primă fază informația conform căreia entitățile economice în cadrul procesului de raportare non-financiară oferă informații selective care vizează doar anumite părți interesate. Astfel, în majoritatea raportărilor non-financiare ale entităților economice din eșantionul nostru, există informații referitoare la profit și randament financiar care privesc în mod direct acționarii considerați părți interesate cheie ce pot afecta

performanța organizațională. Prioritari în raportările non-financiare ale organizațiilor sunt și angajații, ca părți interesate interne cu rol determinant în strategia de afaceri a entității economice și clienții, ca părți interesate externe care asigură veniturile și direcția dezvoltării viitoare a afacerii prin achizițiile de produse și servicii de la companie. Cu toate că majoritatea entităților economice în raportările lor non-financiare cuprind informații referitoare la acțiuni de conștientizare a necesității sustenabilității afacerii lor prin implicarea comunităților locale, legătura dintre acestea și organizație rămâne doar la nivel asertoric și se rezumă de cele mai multe ori la sponsorizări sporadice.

Dacă interpretăm aceste rezultate ale studiului nostru și din punctul de vedere conceptual, trebuie să ne raportăm la teoriile contrastante din domeniul afacerilor, ale lui Milton Friedman și Edward Freeman, referitoare la scopul și responsabilitățile companiilor. Tributară conceptului potrivit căruia scopul principal al unei afaceri este maximizarea profitului, teoria lui Friedman, care susține primatul acționarilor, afirmă că o entitate economică trebuie să aibă responsabilitate exclusivă față de acționarii ei deoarece ei sunt proprietarii și furnizorii de capital. În acest context, managerii entității economice au obligația convențională de a acționa în interesul acționarilor prin maximizarea profitului, iar asumarea responsabilităților sociale și de mediu, care atrag cheltuieli suplimentare, să se facă de către guverne și nu de către companii.

Teoria lui Freeman respinge ideea că scopul final al unei afaceri trebuie să fie exclusiv obținerea de profit pentru acționari (pe care-i consideră însă părți interesate importante), includerea intereselor angajaților, clienților, furnizorilor și comunităților în modelul de afaceri al companiei creând un avantaj competitiv care poate determina crearea de valoare pe termen lung și generarea de profituri, nu numai pentru acționari. Freeman consideră astfel că, acordând atenție nevoilor și așteptărilor mai multor părți interesate, entitățile economice pot să își îmbunătățească reputația, să atragă clienți și să își motiveze angajații.

Modelele econometrice pe care le-am creat pentru a identifica factorii determinanți ai interacțiunii entității economice cu părțile ei interesate ne-au indicat faptul că sectorul de activitate și dimensiunea organizației imprimă specificitate asupra modului de adresare, prin intermediul raportării non-financiare, către categoriile de părți interesate. În privința sectorului de activitate, partea comună din raportările non-financiare ale organizațiilor constă în faptul că majoritatea oferă informații financiare și non-financiare părților interesate primare, caracteristici distinctive regăsindu-se în cadrul acestei categorii de părți interesate. În acest sens, în timp ce organizațiile din sectorul construcții, automobile, telecomunicații, calculatoare și tehnologie *hardware* au acordat atenție prioritară clienților, entitățile

economice din domeniul prelucrării metalelor și industriei energetice au ierarhizat în raportările non-financiare salariații.

Corelativ cu creșterea veniturilor și activelor totale ale entităților economice și luând în considerare asocierea pozitivă dintre variabilele studiate de noi, am constatat faptul că părțile interesate reprezentate de acționari, clienți și comunitate sunt privilegiate în raportările non-financiare.

Referitor la influența țării de origine a entității economice asupra modului de prioritizare a părților interesate în cadrul raportărilor non-financiare, absența asocierilor dintre variabilele cercetării noastre, ne relevă faptul că reglementările statale nu sunt variabile factoriale credibile în explicarea modului cum sunt reflectate părțile interesate în rapoartele non-financiare.

Importanța acordată principiului dublei materialități de către factorii de reglementare ai raportării non-financiare din UE, precum și dorința de reflectare a sustenabilității afacerilor derulate, concretizată în emiterea voluntară, de către organizații, de rapoarte de sustenabilitate, ne-a determinat să continuăm studiul nostru empiric cu analizarea rapoartelor de sustenabilitate publicate de entitățile economice din eșantionul nostru, pentru a identifica modalitatea prin care sunt implicate părțile interesate în contextul conceptului de materialitate definit de standardul GRI.

Rezultatele găsite de noi au relevat faptul că, în timp ce majoritatea entităților economice nu au întâmpinat dificultăți în reflectarea în raportarea de sustenabilitate a procesului de identificare și implicarea a părților interesate, în legitimarea materialității temelor legate de sustenabilitate, un impediment a fost inițierea unor procese eficiente de dialog între părțile interesate și organismele de guvernare din domeniul economic, social și de mediu.

Prin *Capitolul 5 – Perspective asupra raportării non-financiare: Evidențe empirice în context românesc* ne-am propus să identificăm modul în care entitățile economice românești se conformează cerințelor de raportare non-financiară impuse de reglementările europene și românești în vigoare și să identificăm factorii care influențează incluziunea părților interesate în cadrul rapoartelor non-financiare. Plecând inițial de la o bază de date de 695 de entități economice românești, care ar fi trebuit să raporteze public informații nefinanciare aferente anului 2019 o dată cu publicarea situației lor financiare anuale, am identificat la momentul construirii eșantionului nostru (30.11.2020) doar 230 de entități economice care au publicat informații nefinanciare, ceea ce înseamnă că doar un procent de 37.83% s-au conformat cerințelor impuse de legislația românească. Prelucrarea descriptivă a datelor din eșantionul nostru ne-a relevat faptul că entitățile economice cu un nivel ridicat de conformare la

raportarea de informații nefinanciare au fost cele care activează în domeniile de activitate „Industria extractivă” și „Producția și furnizarea energiei electrice, termice, gaze, apă caldă”. Un procent ridicat de conformare la raportarea de informații nefinanciare am identificat la entitățile economice care au un număr mediu de peste 3.000 de salariați și la cele care au capital integral olandez. Cel mai scăzut procent de raportare non-financiară am identificat la entitățile economice cu capital integral românesc. În privința modului de raportare a informațiilor nefinanciare, am identificat 11 tipuri de raportare non-financiară, formatul cel mai uzual fiind cel al raportului anual care îmbină prezentarea informațiilor financiare, cu cele de natură socială și de mediu (Gray și colab., 1995). Raportarea socială și de mediu este o formă de raportare aflată într-un „stadiu incipient” (Jindrichovska și Purcarea, 2011), majoritatea entităților economice românești optând pentru emiterea unui raport anual. Datele descriptive, referitoare la reflectarea în raportarea non-financiară a informațiilor legate de părțile interesate, ne-au relevat faptul că 62% dintre unitățile raportoare au făcut mențiuni la părțile interesate, deși nu există cerințe în legislația actuală românească care să le impună acest demers. Pornind de la cea mai recentă definiție a lui Freeman (2004) care definește părțile interesate ca fiind „acele grupuri care sunt vitale pentru supraviețuirea și succesul unei companii” am testat trei ipoteze, prin intermediul statisticii inferențiale, folosind metoda regresiei logistice multinomiale, cu scopul de a identifica factorii care influențează entitățile economice în procesul lor de identificare a părților interesate.

Concluziile la care am ajuns au fost că:

- o cifră de afaceri mare este o variabilă predictoare reprezentativă care se corelează cu identificarea de către entitățile economice, în raportările lor non-financiare, a părților interesate;

- numărul mediu de salariați este o variabilă predictoare reprezentativă care influențează identificarea părților interesate de către entitățile economice;

- domeniul de activitate în care își derulează afacerile entitățile economice este o variabilă predictor semnificativă statistic în identificarea părților interesate;

În cadrul ultimului subcapitol ne-am concentrat pe un studiu care a urmărit impactul factorilor financiari și non-financiari care influențează valoarea de piață a companiilor cotate din România. Acest studiu a avut ca obiectiv specific determinarea măsurii în care acești factori au influență asupra prețului acțiunilor companiilor cotate la BVB. Am utilizat indicatorul VEKTOR ca factor non-financiar în studiul nostru deoarece este „cel mai relevant pentru companiile cotate la bursa din România, acesta reflectând nivelul de comunicare cu acționarii și celelalte părți interesate” (Hațegan și colab., 2020) și „evidențiază relațiile companiei cotate la bursă cu investitorii, oferind o perspectivă continuă asupra dezvoltării

strategice a afacerilor entității economice” (Hoffman și Fieseler, 2012). Eșantionul nostru a avut ca bază inițială de pornire un număr de 80 de entități economice care au fost cotate BVB, în perioada 2019 - 2021, pe piața reglementată la secțiunile Premium și Standard.

Variabilele independente pe care le-am inclus în studiul nostru (*Tabelul nr. 3*) le-am calculat pe baza informațiilor din situațiile financiare publicate pe paginile *web* ale entităților economice și sunt „variabilele specifice companiilor” (Mihail și colab., 2021): mărimea companiei **MC** (exprimată prin logaritm natural din total active), rentabilitatea activelor **ROA**, rentabilitatea capitalurilor proprii **ROE**, **Q-Tobin** (calculat ca raport dintre valoarea de piață a companiei și activele ei totale. Studiul nostru a urmat o strategie oarecum similară cu a altor cercetători, diferențiată prin faptul că am folosit indicatorul **VEKTOR**, colectat de pe site-ul ARIR, profitul net pe acțiune **PNA** și valoarea contabilă sau valoarea bilanțieră **VB** (calculată ca raport dintre activul net contabil și numărul de acțiuni ce compun capitalul), ca variabile independente, iar prețul acțiunilor la 31 decembrie ca variabilă dependentă.

Tabelul nr. 3 - Descrierea variabilelor

Tip variabilă	Denumire	Simbol	Semnificație
	VARIABLE INDEPENDENTE		
Variabilă predictor	Mărimea companiei	MC	Logaritm natural active totale
Indicator de performanță financiară	Rentabilitatea activelor	ROA	Profit net/Active totale
Indicator de performanță financiară	Rentabilitatea capitalurilor proprii	ROE	Profit net/Capitaluri proprii
Indicator de performanță pe piața de capital	Profit net pe acțiune	PNA	Profit net/Număr de acțiuni
Indicator de performanță pe piața de capital	Valoare contabilă	BV	Activul net contabil/Număr de acțiuni
Indicator de profitabilitate	Q-Tobin	QT	Valoarea de piață a companiei/Active totale
Indicator non-financiar	VEKTOR	VK	Indice de comunicare cu investitorii și alte părți interesate
	VARIABLE DEPENDENTĂ		
Indicator al acțiunilor companiilor	Preț acțiune	Pac 31.12	Prețul de închidere pe piața de capital la 31 decembrie

Sursa: Prelucrare proprie.

Lipsa de normalitate în distribuția erorilor ne-a determinat să renunțăm la metoda celor mai mici pătrate, să depășim constrângerile impuse de această metodă și să recurgem la metoda regresiei robuste.

Această metodă, denumită și metoda celor mai mici pătrate reponderate iterativ, este mai puțin sensibilă la valorile extreme și la lipsa de normalitate a datelor, deoarece valorile anormale din date au o influență minimă asupra modelului de regresie final, acestora atribuindu-li-se o pondere mică în cadrul algoritmului care calculează iterativ ponderile datelor. Programul statistic *EViews* versiunea 12 cu care am lucrat ne-a oferit trei versiuni de estimare: M pentru valorile extreme ale variabilei dependente, estimarea S pentru valorile extreme ale variabilelor independente și estimarea MM pentru prezența valorilor extreme în variabilele independente și în variabila dependentă.

Prezența valorilor extreme la nivelul variabilelor independente și a variabilei dependente ne-a impus utilizarea regresiei cu estimatorul MM prin care se obțin „estimări care diminuează valorile aberante, acestea fiind ponderate înainte ca ele să afecteze modelul de regresie” (Chen, 2002).

Două variabile independente, care au la bază informații contabile din situațiile financiare anuale, valoarea contabilă (BV) și profitul net pe acțiune (PNA), și-au dovedit, prin pragul de semnificație statistică, potențialitatea în influențarea prețurilor acțiunilor companiilor, conceptul de relevanță valorică explicat de Hassan și Haque (2017) ca fiind „abilitatea informațiilor contabile de a influența prețurile acțiunilor” dovedindu-și, și pe piața emergentă de capital românească, actualitatea.

Referitor la indicatorul non-financiar VEKTOR acesta nu are influență asupra prețului acțiunilor, ceea ce denotă că, pe piața de capital românească, relevanță valorică au doar informațiile financiar-contabile. Reticența investitorilor din România în a valoriza importanța informației non-financiare o putem argumenta prin faptul că „îmbunătățirea continuă a reglementărilor contabile care au vizat mediul economic din România” (Jianu și colab., 2014) a favorizat creșterea încrederii „furnizorilor de capital” în calitatea informațiilor contabile cuprinse în raportările financiare, reglementarea raportării informațiilor non-financiare fiind încă în stadiul incipient. Deoarece informațiile non-financiare, referitoare la performanța mediului, a aspectelor sociale și de guvernare sunt dificil de măsurat și raportat în absența unui format standardizat, creează dificultăți investitorilor mai puțin familiarizați cu acest tip de informații, mentalitatea și practica curentă a investitorului de pe piața românească de capital fiind orientate către valorizarea aspectelor financiare în detrimentul celor non-financiare.

Un alt argument care justifică apetența investitorului român pentru informațiile financiar-contabile, inclus în rezultatele unor studii referitoare la relevanța informațiilor contabile pe piețele de capital (Ryan și Zarowin, 2003, Gjerde și colab., 2011), se referă la faptul că, în cazul piețelor de capital emergente, cum este și piața de capital românească, importanța relevanței valorice a informațiilor contabile este mare, în timp ce pe piețele de capital dezvoltate importanța acesteia a scăzut.

Capitolul 6 – Cercetarea empirică a determinanților performanței entităților economice din perspectiva conceptului de dublă materialitate reflectă un studiu în care ne-am propus ca obiectiv analizarea modului în care informațiile financiar-contabile și informațiile non-financiare legate de conceptul de materialitate, existente în raportările de sustenabilitate ale entităților economice cotate la bursă, determină creșterea relevanței valorii

pentru acționari din perspectiva prețului de piață al acțiunilor. Ne-am rezumat la raportul de sustenabilitate publicat de companii ca fiind forma de raportare non-financiară care reflectă procesul de angajare al părților interesate în etapa de analiză a materialității și capacitatea acestora de a judeca performanța de sustenabilitate pornind de la subiectele pe care le-au considerat semnificative (Guix și colab., 2018).

Pentru construirea eșantionului cu care am lucrat, ne-am reîntors la eșantionul folosit de noi în studiul referitor la modul cum sunt implicate părțile interesate în definirea subiectelor materiale ale entității economice, format din 51 de organizații care au publicat rapoarte de sustenabilitate și am identificat 31 de organizații cotate la bursă. Am calculat indicele de materialitate pentru perioada 2017-2021, pe fiecare companie, în concordanță cu indicele de materialitate folosit de alți cercetători (Khan și colab., 2016, Jianu și colab., 2016, Beske și colab., 2020). Rațiunea pentru care am ales această perioadă a fost motivată de faptul că, în octombrie 2016, Consiliul pentru Inițiativa de Raportare Globală a emis Standardele de Raportare a Sustenabilității, care cuprindeau îndrumări clare, menite să sprijine entitățile economice în raportarea impactului activității lor asupra creșterii economice, a mediului și societății, primele rapoarte de sustenabilitate emise conform acestor standarde fiind publicate de companii în anul 2017. Eșantionul final rezultat a fost de 155 de observații, de tip entitate economică/ an, aferente celor 31 de companii incluse în eșantion, pentru perioada 2017-2021.

Ca primă etapă, am pornit de la modelul propus de Collins, Maydew și Weiss (1997), fundamentat pe modelul Ohlson (1995) care consideră valoarea contabilă și profitul ca fiind două variabile contabile definitorii în explicarea prețurilor acțiunilor, model urmat și de Vasquez și colaboratorii (2007).

Variabilele cu care am lucrat în modelul econometric sunt prezentate în *Tabelul nr. 4*.

Tabelul nr. 4 - Descrierea variabilelor folosite în dezvoltarea modelelor econometrice

Tip variabilă	Denumire	Simbol	Semnificație
VARIABLE INDEPENDENTE			
Variabilă predictor	Mărimea companiei	LNACT	Logaritm natural active totale
Indicator de performanță financiară	Rentabilitatea activelor	ROA	Profit net/Active totale
Indicator de performanță pe piața de capital	Profit net pe acțiune	EPS	Profit net/Număr de acțiuni
Indicator de performanță pe piața de capital	Valoare contabilă	BV	Activ net contabil/Număr de acțiuni
Indicator de îndatorare	Levierul financiar	LF	Datorii totale/Capitaluri proprii
Indicator non-financiar	Indicele materialității	IM	Calcul propriu bazat pe indicatori GRI de materialitate
VARIABLE DEPENDENTĂ			
Indicator al acțiunilor companiilor	Preț acțiune	Pac 31.03	Prețul de închidere pe piața de capital la 31 martie

Sursa: Prelucrare proprie.

Analiza factorilor de influență asupra performanței entităților economice cotate la bursă a fost efectuată prin metoda statisticii descriptive și metoda statisticii inferențiale.

Rezultatele regresiei cu cele mai mici pătrate, reflectată de coeficientul R^2 ajustat, a demonstrat că 93% din variația prețului acțiunilor la 31 martie este explicată de valoarea contabilă, profitul net pe acțiune, rentabilitatea activelor și indicele de materialitate dar, numai valoarea contabilă are influență asupra acestui preț fapt confirmat de pragul de semnificație statistică, inferior celui cu care lucăm ($p < 0,05$). Rezultatele regresiei robuste a celor mai mici pătrate, la un prag de semnificație mai mic de 0,05, ne-au demonstrat că variabilele independente valoarea contabilă (BV) și profitul net pe acțiune (EPS) își mențin efectul statistic semnificativ asupra variabilei noastre independente Pac 31.03, în condițiile folosirii celor trei metode, M, S și MM, iar variabila mărimea companiei (LNACT) are relevanța doar în metoda M.

Rezultatele obținute ne-au sugerat faptul că indicatorii calculați pe baza datelor contabile, care reflectă performanța pe piața de capital – BV și EPS, sunt cei care au influență directă asupra prețului acțiunilor.

Indicele materialității, calculat de noi pe baza indicatorilor GRI de materialitate și utilizat în modelele noastre econometrice ca determinant al prețului acțiunilor entităților economice cotate, nu a avut relevanța așteptată. Acționarii, în procesul de alocare de capital, continuă să se ghideze după relevanța valorii informațiilor financiar-contabile deoarece, prin prisma dimensiunii sale cantitative și măsurabile, aceasta poate oferi o perspectivă predicibilă/prognozabilă a evoluției unei entități economice pe piața de capital. O posibilă explicație a interesului viu pentru datele financiar-contabile, cu toate că există opinii potrivit cărora acestea sunt dependente de un referențial temporal și de raportare, se poate explica și prin faptul că, în contabilitatea financiară, de unde provine conceptul de materialitate, acesta este bine definit prin raportarea lui la consecințele pe care le-ar suferi un utilizator de informații financiar-contabile în cazul unei omisiuni sau mistificări a datelor din situațiile financiare ale unei entități economice.

Concluzii generale

Demersul de cercetare realizat în teza de doctorat „Orientarea entităților economice spre stakeholderi în contextul raportării non-financiare. Implicații asupra performanței în business” a avut ca scop analizarea impactului părților interesate asupra conținutului raportării non-

financiare și relevanța informației financiar-contabile și non-financiare în înțelegerea de către părțile interesate a performanței afacerii entităților economice.

O prima etapă a cercetării a vizat fundamentarea conceptului de părți interesate prin prisma teoriei părților interesate, teoriei legitimității și teoriei contabilității, a conceptului de raportare non-financiară și a celui de performanță. În această etapă, am identificat categoriile și subcategoriile de părți interesate din studiile existente în literatură, surprinzând astfel complexitatea și dinamica acestora, precum și opiniile cercetătorilor care au ca punct comun recunoașterea existenței unor relații între entitățile economice și părțile interesate.

Am remarcat faptul că gestionarea relațiilor dintre entitățile economice și părțile lor interesate, prin raportarea la *teoria părților interesate*, induce probleme în sensul că această teorie nu oferă un cadru concret și coerent care să permită organizațiilor identificarea și reconcilierea intereselor comerciale și legitime ale tuturor părților interesate.

Raportat la *teoria contabilității*, există unanimitate în rândul cercetătorilor referitoare la faptul că se pot reuni interesele financiare ale părților interesate într-o modalitate comensurabilă, fapt ce ar permite managerilor entităților economice să gestioneze eficient relațiile cu acestea. Disensiuni de opinii în rândul cercetătorilor intervin în momentul în care este studiată maniera de comunicare prin intermediul raportărilor a informației contabile care poate deveni tributară protejării intereselor investitorilor și care poate să nu reflecte modalitatea prin care se creează valoare pentru fiecare parte interesată, sau modul cum poate afecta părțile interesate dezvoltarea modelului de afaceri al entității economice.

Teoria legitimității încurajează procesul de raportare transparentă a informațiilor financiare și non-financiare de către entitățile economice care au astfel posibilitatea de a-și legitima maniera în care își dezvoltă modelul de afaceri și a evidenția legalitatea și sustenabilitatea activităților lor.

Studierea conceptului de raportare non-financiară ne-a relevat faptul că absența unui cadru unic de raportare a informațiilor financiare și non-financiare, care să integreze și să reflecte maniera prin care entitățile economice creează performanță și valoare în timp pentru toate părțile interesate, a permis dezvoltarea unor forme diverse de raportare, în formate diferite, dezvoltate de cele mai multe ori voluntar de către entitățile economice în funcție de interesele lor de raportare, creând astfel dificultăți în procesul de comparabilitate a informațiilor de către părțile interesate. Pentru a evita consecințele negative ale acestei asimetrii informaționale s-a declanșat un proces de normalizare și standardizare a raportării non-financiare, cu accent pe raportarea sustenabilității, în contextul respectării principiului dublei materialități.

Pentru a obține complementaritatea metodelor cantitative cu cele calitative, în cercetarea doctorală am recurs la studiul bibliometric al literaturii din domeniul nostru de interes, urmat de revizuirea sistematică a literaturii. Obiectivele urmărite au vizat identificarea fundamentului teoretic general al cercetării în managementul părților interesate și în domeniul raportării non-financiare, identificarea temelor de cercetare și autorilor influenți.

Ultima etapă a cercetării s-a axat pe cercetarea empirică derulată prin metode statistice descriptive și testarea de modele econometrice prin intermediul cărora am observat că, în cadrul raportării non-financiare, entitățile economice cuprind informații utile în primul rând acționarilor și altor furnizori de capital, lucru de altfel justificat prin faptul că, în cadrul unui sistem economic de tip capitalist, finanțarea îmbracă mai mult forma finanțelor private și mai puțin forma finanțelor publice.

Considerată a fi un factor important ce poate influența performanța unei companii, materialitatea expusă în raportarea de sustenabilitate din eșantionul cercetării noastre nu a dovedit relevanța așteptată ceea ce denotă că sustenabilitatea nu este încă evaluată corespunzător de către părțile interesate primare, care optează pentru orizonturi scurte de timp în recuperarea investițiilor lor și pe tipare comportamentale investiționale legate de dependența față de istoricul informațiilor financiar-contabile, ce se pot dovedi a fi mai puțin eficiente în contextul schimbărilor rapide de climă, a degradării resurselor și a revoluției digitale. De asemenea, reconcilierea raportării sustenabilității, care atrage costuri suplimentare, cu nevoia de a obține profit din afaceri, rămâne încă o provocare pentru majoritatea entităților economice care vor trebui să realizeze economii de costuri prin optimizarea proceselor de producție, reducerea deșeurilor și îmbunătățirea alocării resurselor.

Contribuții teoretice, metodologice și practice

Coroborat cu rezultatele cercetării expuse anterior, menționăm și argumentăm contribuția noastră la nivel teoretic prin sistematizarea conceptelor de părți interesate, raportare non-financiară și performanță în contextul principiului dublei materialități.

Cercetarea **teoretică**, inițiată cu scopul de a identifica conceptele de raportare non-financiară, părți interesate și performanță, precum și teoriile care stau la baza acestor concepte, s-a bazat pe un studiu bibliometric al literaturii din domeniul nostru de cercetare. În cadrul acestei cercetări, o contribuție personală sub aspect **metodologic** s-a concretizat prin sistematizarea și prelucrarea studiilor din domeniul economic, prin apelarea la metode de analiză împrumutate din știința informării și documentării științifice specifice bibliotecarilor.

Combinarea a două *soft-uri*, Vosviewer și CiteSpace, ne-a permis adoptarea unui stil eficient de analiză structurală și cronologică în identificarea studiilor și cercetătorilor cu contribuții majore în aria noastră de cercetare, precum și identificarea fundamentului teoretic al categoriilor de părți interesate și raportare non-financiară.

Studierea cercetărilor la nivel național și internațional ne-a permis descoperirea indicatorilor financiari-contabili și non-financiari care au stat la baza conceperii studiilor noastre empirice, studii prin care am evaluat gradul de relevanță al acestor indicatori pentru părțile interesate conturând astfel contribuția metodologică a cercetării noastre. Astfel, prin intermediul modelelor econometrice dezvoltate și a variabilelor folosite, am identificat faptul că indicatorii calculați pe baza datelor contabile sunt cei care au influență directă asupra performanței pe piața de capital a entităților economice europene, indicele materialității, ca exponent al indicatorilor non-financiari, fiind lipsit de relevanță. Transpunerea modelelor econometrice la cazuistica entităților economice românești cotate la BVB au reconfirmat importanța relevanței unor indicatori financiari-contabili, indicatorul non-financiar VEKTOR fiind lipsit de influență în procesul decizional al investitorului de pe piața de capital românească.

În privința aspectului **practic** al cercetării noastre, contribuția personală s-a concretizat în identificarea deficiențelor de raportare non-financiară manifestate la nivelul entităților economice românești. Studiul empiric derulat la nivelul raportării non-financiare al entităților economice europene, a avut ca notă personală crearea unui indice al părților interesate bazat pe prelucrarea unui număr mai mare de categorii de părți interesate, clasificate conform standardelor GRI (versiunea 2019), în raport cu studii similare ale altor cercetători.

Acest indice poate fi folosit de entitățile economice pentru a-și îmbunătăți gestionarea relațiilor cu o gamă mai largă de părți interesate și poate ghida inițiativele lor în identificarea punctelor slabe din raportările lor non-financiare. Privit dintr-un alt unghi al utilității, indicele părților interesate poate fi folosit de acționari și alte părți interesate în procesul lor de evaluare și comparare a performanței entităților economice.

Prelucrarea statistică a datelor din eșantionul nostru ne-a permis crearea și a unui indice al materialității calculat pe baza raportărilor de sustenabilitate ale entităților economice europene și identificarea modului cum sunt reflectate interesele părților interesate în contextul principiului materialității promovat de noua directivă a UE de raportare a sustenabilității, etapizat, începând cu anul 2023, pentru companiile mari. Acest indice poate fi folosit ca punct de plecare de către companiile care doresc să își identifice punctele forte și slabe în raportarea sustenabilității și să își perfecționeze practicile de raportare ale acesteia.

Privită tot sub aspect practic, cercetarea noastră oferă informații utile entităților economice care își pot crea un model de raportare ajustându-și deciziile de încorporare a indicatorilor financiari-contabili și non-financiari în funcție de rezultatul exprimat de modelele noastre econometrice care au identificat unii dintre factorii cu cel mai mare impact asupra părților interesate.

De asemenea, factorii cu atribuții de reglementare a raportărilor entităților economice pot observa, din studiile noastre empirice, determinanții care influențează și motivează entitățile economice în procesul de raportare. Se pot dezvolta astfel politici de raportare eficiente prin care entitățile economice pot fi încurajate să furnizeze informații financiare și non-financiare relevante și de calitate.

Limite și direcții viitoare ale cercetării

Limitările cercetărilor noastre, datorate în principal disponibilității datelor la care am avut acces, rezidă din următoarele imperfecțiuni asumate:

- modul de calcul al indicelui părților interesate și al indicelui materialității s-a bazat pe un sistem de notare al rapoartelor non-financiare supuse analizei de documente care prezintă ca dezavantaj faptul că documentele analizate pot conține informații ce devin vetuste în momentul cercetării, sub efectul schimbărilor legislative, economice, sociale și politice;
- eșantionul folosit a cuprins entități economice care au emis rapoarte, conform standardelor GRI, doar din anumite domenii de activitate, doar din mediul privat și doar din Europa;
- modelele statistic-econometrice pe care ne-am dezvoltat raționamentele empirice au urmărit legătura cauzală între variabilele dependente și variabilele independente și, conștienți de faptul că aceste modele nu pot surprinde toate aspectele complexe ale unei relații cauzale, am interpretat rezultatele, chiar în condiții de testare a robusteții datelor, cu prudență;
- natura voluntară a informațiilor non-financiare din rapoartele de sustenabilitate cercetate poate pune sub semnul aceleiași prudențe reprezentativitatea efectelor observate în cadrul populației de entități economice din eșantionul prelucrat.

Direcțiile viitoare de cercetare s-ar putea concretiza, dacă am avea acces la baze de date adecvate, în extinderea studiilor empirice pe un eșantion care să cuprindă entități economice și din mediul public, și din zone geografice diferite, în contextul în care cerințele și prioritățile raportării non-financiare și principiile de raportare sunt influențate de abordări statale juridictionale diferite. Mai mult, prelungirea conflictului european a determinat o competiție

geopolitică acerbă între entitățile economice care au înregistrat perturbări în lanțurile lor de aprovizionare, fapt ce a ridicat semne de întrebare legate de modul cum vor putea companiile să integreze noul G (Geopolitică) în arhicunoscutul ESG (*Environmental Social Governance*) pentru a-și asigura rezistența la riscul de afaceri.

Identificarea factorilor determinanți ai implicării părților interesate în raportările non-financiare ale entităților economice și modul în care se creează valoare pentru toate părțile interesate ar putea avea la bază studii fundamentate pe cercetarea unui număr mai mare de categorii de părți interesate cuprinse în standardele sectoriale și implicit includerea unui număr semnificativ de variabile și subvariabile în dezvoltarea modelelor de regresie, în condițiile în care ar fi eliminate constrângerile de timp impuse cercetării doctorale prezente.

Introducerea etapizată în UE de standarde care reglementează raportarea de sustenabilitate pe sectoare de activitate și tipuri de companii ar putea genera studii noi care să cerceteze dacă noua directivă CSRD va reduce asimetriile informaționale din cadrul raportărilor non-financiare.

Modalitatea de cuantificare a performanței sustenabilității și adaptarea metodelor și tehnicilor contabile pentru reflectarea onestă de către companii a obiectivelor de sustenabilitate societală ar putea constitui o altă direcție viitoare de cercetare motivată și de faptul că, la momentul studiului nostru, nu am găsit exemple de entități economice care să aibă implementat un sistem global de contabilitate a sustenabilității.

Bibliografie selectivă

1. Abeysekera, I. 2013. A template for integrated reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2).
2. AbuGhazaleh, N.M., Al-Hares, O.M., Ayman E. Haddad, A.E. 2012. The Value Relevance of goodwill impairments: UK Evidence. *International Journal of Economics and Finance*, 4(4), pp. 206-216.
3. Achim, M.V., Borlea, S.N., Mare, C. 2015. Corporate Governance and Business Performance: Evidence for the Romanian economy. *Journal of Business Economics and Management*, 17(3), pp. 458-474.
4. Adams, C.A. 2004. The ethical, social, social and environmental reporting-performance portrayal gap. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 17 (5), pp. 731-757.
5. Adams, C.A., McNicholas, P. 2007. Making a difference: Sustainability reporting, accountability and organisational change. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 20, pp. 382–402.
6. Adams, M., Hardwick, P. 1998. An analysis of corporate donations: United Kingdom
7. evidence. *Journal of management Studies*, 35(5), pp. 641-654.
8. Adams, S., Simnett, R. 2011. Integrated reporting: An opportunity for Australia's not for profit sector. *Australian Accounting Review*, 21, pp. 292–301.
9. Adigozalova, N.A. 2019. Quartile weighted impact factor. *Journal of Scientometrics and Information Management*, 13(2), pp. 365-386.
10. Ahmad, S., Ouenniche, J., Kolosz, B.W., Greening, P., Andresen, J.M., Maroto-Valer, M.M., Xu, B. 2021. A stakeholders' participatory approach to multi-criteria assessment of sustainable aviation fuels production pathways. *International Journal of Production Economics*, 238, 108156.
11. Apete, C., Udeh, F.N.E., Tochukwu, P. 2022. Value relevance of accounting information and share price of listed manufacturing companies in Nigeria. *Research Journal Management Practice*, 2(1), pp. 11-28.
12. Artene, A.E., Bunget, O., Dumitrescu, A.C., Domil, A.E. 2020. Non-Financial Information Disclosures and Environmental Protection—Evidence from Romania and Greece. *Forests*, 11, 814.
13. Ball, R., Brown, P. 2013. Ball and Brown (1968): A retrospective, *The Accounting Review*, 89, pp. 1–26.

14. Barcik, A., Dziwinski, P. 2015. Relations with employees in CSR strategies enterprises with regard to compliance mechanism. *Responsibility and Sustainability*, 3, pp. 13-26.
15. Belal, A. R., Cooper, S. 2011. The absence of corporate social responsibility reporting in Bangladesh. *Critical Perspectives on Accounting*, 22(7), pp. 654–667.
16. Beleneși, M., Bogdan, V., Popa, D. N. 2021. Disclosure Dynamics and Non-Financial Reporting Analysis. The Case of Romanian Listed Companies. *Sustainability*, 13(9), 4732.
17. Benckendorff, P., Zehrer, A. 2014. *Career and collaboration patterns in tourism research*. *Current Issues in Tourism*, 19(14), pp. 1386–1404.
18. Benston, G.J. 1982. Accounting and corporate accountability. *Accounting, Organizations and Society*, 7(2), pp. 87-105.
19. Bernard, V. L. 1995. The Feltham–Ohlson framework: Implication for empiricists. *Contemporary Accounting Research*, 11, pp. 733–747.
20. Berthelot, S., Magnan, M. Cormier, D. 2003. Environmental disclosure research: Review and synthesis. *Journal of Accounting Literature* 22(1), pp. 1-44.
21. Beske, F., Haustein, E., Lorson, P. 2020. Materiality analysis in sustainability and integrated reports. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 11 (1), pp. 162-186.
22. Brammer, S., Pavelin, S. 2004. Voluntary social disclosures by large UK companies. *Business Ethics: A European Review*, 13(2-3), pp. 86–99.
23. Brower, J., Mahajan, V. 2012. Driven to Be Good: A Stakeholder Theory Perspective on the Drivers of Corporate Social Performance. *Journal of Business Ethics*, 117(2), pp. 313–331.
24. Caputo, F., Walletzky, L. and Štěpánek, P. 2019. Towards a systems thinking based view for the governance of a smart city’s ecosystem, *Kybernetes*, 48 (1), pp. 108-123.
25. Collins, D., Maydew, E., Weiss, I. 1997. ‘Changes in the value-relevance of earnings and book values over the past forty years’. *Journal of Accounting and Economics*, 24, pp. 39–68.
26. Chang, Y.W., Huang, M.H., Lin, C.W. 2015. Evolution of research subjects in library and information science based on keyword, bibliographical coupling, and co-citation analyses. *Scientometrics, Springer; Akadémiai Kiadó*, 105(3), pp. 2071-2087.
27. Chau, G., Gray, S. 2002. Ownership structure and corporate voluntary disclosure in Hong Kong and Singapore. *The International Journal of Accounting*, 37 (2), pp. 247-65.

28. Chen, C. 2006. CiteSpace II: Detecting and visualizing emerging trends and transient patterns in scientific literature. *Journal of the American Society for Information Science and Technology*, 57 (3), pp. 359–377.
29. Christensen, H.B., Hail, L., Leuz, C. 2021. Mandatory CSR and sustainability reporting: economic analysis and literature review. *Review of Accounting Studies*, Springer, 26(3), pp. 1176-1248.
30. Clarke, T. 2014. The impact of financialization on international corporate governance. *Law and Financial Markets Review*, 8(1), pp. 39-51.
31. Deegan, C., Gordon, B. 1996. A Study of the Environmental Disclosure Practices of Australian Corporations. *Accounting and Business Research*, 26, pp. 187-199.
32. Deegan, C., Rankin, M., Tobin, J. 2002. An examination of the corporate social and environmental disclosures of BHP from 1983–1997: A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), pp. 31-43.
33. Dillard, J., Vinnari, E. 2019. Critical dialogical accountability: From accounting-based accountability to accountability-based accounting. *Critical Perspectives on Accounting*, Elsevier 62(C), pp. 16-38.
34. Donaldson, T., Preston, E. 1995. The stakeholder theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 65-91.
35. Donaldson, T., Preston, L.E. 1995. The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 65-91.
36. Elkington, J. 1999. Triple bottom-line reporting: Looking for balance. *Australian CPA*, 69, pp. 18–21.
37. Fărcaș, T.V. 2020. Study about the Implementation of the Directive 95/2014 in Romania – Legislative Perspective and the Actual Application. *Audit Financiar*, 18(2), pp. 339-351.
38. Farugia, P., Petrisor, B.A., Farrokhyar, F., Bhandari, M. 2010. Practical tips for surgical research: Research questions, hypotheses and objectives. *Can J Surgery*, 53(4), pp. 278-81.
39. Ferenc, P., Varmus, M., Vodák, J. 2017. Stakeholders in the various field and relations between them. *Procedia Engineering Elsevier*, 192, pp. 166-170.
40. Freeman, R.E. 2004. The Stakeholder Approach Revisited. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, 5, pp. 228-241.
41. Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & Garcia-Sánchez, I. M. (2012). Explanatory Factors of Integrated Sustainability and Financial Reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), pp. 56–72.

42. Friedman, M. 2006. Free Markets and the End of History. *New Perspectives Quarterly*, 23(1), pp. 37–43.
43. Focardi, S. M. 2015. Is economics an empirical science? If not, can it become one? *Frontiers in Applied Mathematics and Statistics*, 1.
44. Frooman, J. 1999. Stakeholder Influence Strategies. *The Academy of Management Review*, 24(2), 191.
45. Gallego-Álvarez, P.I., Ortas, P.E. 2017. Corporate environmental sustainability reporting in the context of national cultures: A quantile regression approach. *International Business Review*, 26(2), pp. 337–353.
46. Gray, E.R., Balmer, J.M.T. 2000. Corporate identity and corporate communications: creating a competitive advantage. *Industrial and Commercial Training*, 32 (970), pp. 256-262.
47. Gray, R., Kouhy, R., Lavers, S. 1995. Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), pp. 47–77.
48. Gjerde, Ø., Knivsflå K. H., Sættem, F. 2011. The Value Relevance of Financial Reporting in Norway 1965-2004. *Scandinavian Journal of Management*, 27, pp. 113-128.
49. Hahn, R., Lülfs, R. 2013. Legitimizing Negative Aspects in GRI-Oriented Sustainability Reporting: A Qualitative Analysis of Corporate Disclosure Strategies. *Journal of Business Ethics*, 123(3), pp. 401–420.
50. Hall, M., Mills, Y., Barman, E. 2015. Who and What Really Counts? Stakeholder Prioritization and Accounting for Social Value. *Journal of Management Studies*, 52(7), pp. 907-934.
51. Hassan, N., Haque, H. 2017. Rol-e of Accounting Information in Assessing Stock Prices in Bangladesh. *International Journal of Business and Social Research*, 7(10), pp. 18-25
52. Hategan, C.D., 2020. Evaluarea comunicării cu investitorii a companiilor românești cotate la bursă. *Audit financiar*, 18(4), pp. 672-683.
53. Hawrysz, L., Maj, J. 2017. Identification of Stakeholders of Public Interest Organisations. *Sustainability*, 9(9), 1609.
54. Iazzi, A., Pizzi, S., Iaia, L., Turco, M. 2020. Communicating the stakeholder engagement process: A cross-country analysis in the tourism sector. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, pp. 1-11.
55. Idawati, W., Wahyudi, A. 2015. Effect of Earning Per Shares (EPS) and Return On Assets (ROA) against Share Price on Coal Mining Company Listed in Indonesia Stock Exchange. *Journal of Resources Development and Management*, 7, pp. 79-91.

56. Ihantola, E.M., Kihn, L.A. 2011. Threats to Validity and Reliability in Mixed Methods Accounting Research. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 8, pp. 39-58.
57. Jaba, E., Robu, I.B., Istrate, C., Balan, C.B., Roman, M. 2016. Statistical Assessment of the Value Relevance of Financial Information Reported by Romanian Listed Companies. *Journal for Economic Forecasting*, Institute for Economic Forecasting, vol. 0(2), pp. 27-42.
58. Janik, A., Ryszko, A., Szafraniec, M. 2020. Greenhouse gases and circular economy issues in sustainability reports from the energy sector in the European Union. *Energies*, 13(22), 5993.
59. Jensen, M. 2002. Value maximization, Stakeholder Theory and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, 12 (2), pp. 235-256.
60. Jensen, M.C., Meckling, W.C. 1976. Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), pp. 305-360.
61. Jianu, I., Țurlea, C., Gușatu, I. 2016. The Reporting and Sustainable Business Marketing. *Sustainability*, 8(1), pp. 2-12.
62. Jianu, I., Jianu, I., Ileanu, B. V., Nedelcu, M. V., Herteliu, C. 2014. The Value Relevance of Financial Reporting in Romania. *Economic computation and economic cybernetics studies and research/Academy of Economic Studies*, 48(4), pp. 167-182.
63. Jones, P., Comfort, D. and Hillier, D. 2016. Managing materiality: a preliminary examination of the adoption of new GRI G4 guidelines on materiality within the business community. *Journal of Public Affairs*, 16(3), pp. 222-230.
64. Kaler, J. 2002. Morality and Strategy in Stakeholder identification. *Journal of Business Ethics*, 39(1/2), pp. 91-100.
65. Kamal, Y. 2021. Stakeholders expectations for CSR-related corporate governance disclosure: evidence from a developing country, *Asian Review of Accounting*, 29 (2), pp. 97-127.
66. Kansal, M., Joshi, M. 2014. Perceptions of Investors and Stockbrokers on Corporate Social Responsibility: A Stakeholder Perspective from India. *Knowledge and Process Management*, 21(3), pp. 167-176.
67. Karimi, G. 2020. Effect of Financial Leverage on the Trend of Stock Pricing Fluctuations in Companies Listed in Tehran Stock Exchange. *Propósitos y Representaciones*, 8, pp. 1-10.
68. Kolk, A. 2003. Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250. *Business Strategy and the Environment*, 12, pp. 279-291.
69. Kolk, A. 2010. Multinationals and Corporate Social Responsibility. *Politeia*, 26 (98), pp. 138-152.

70. La Torre, M., Sabelfeld, S., Blomkvist, M., Tarquinio, L. 2018. Harmonising non-financial reporting regulation in Europe: Practical forces and projections for future research. *Meditari Accountancy Research*, 26(4), pp. 598-261.
71. Lamberton, G. 1995. Sustainability accounting – a brief history and conceptual framework. *Accounting Forum*, 29, pp. 7-26.
72. Lungu, C.I, Caraiani, C., Dacălu, C. 2011. Research on Corporate Social Responsibility Reporting. *Amfiteatru Economic*, 13(29), pp. 117-131.
73. Maas, K., Sampers, P. 2020. The expected impacts of regulating non-financial reporting. *Maandblad Voor Accountancy en Bedrijfseconomie*, 94(7-8), pp. 265-274.
74. Manes-Rossi, F., Tiron-Tudor, A., Nicolò, G., Zanellato, G. 2018. Ensuring More Sustainable Reporting in Europe Using Non-Financial Disclosure-De Facto and De Jure Evidence. *Sustainability*, 10 (4), 1162.
75. Manetti, G., Toccafondi, S. 2011. The role of stakeholders in sustainability reporting assurance. *Journal of Business Ethics*, 107 (3), pp. 363-377.
76. March, J.G., Olsen, J.P. 1976. Ambiguity and Choice in Organizations. *International Studies of Management & Organization*, 9(3), pp.9-39.
77. Markota Vukic, N., Omazic, M.A., Aleksic, A. 2018. Exploring the Link between Corporate Stakeholder Orientation and Quality of Corporate Social Responsibility Reporting. *Interdisciplinary Description of Complex Systems*, 16 (2), pp. 275–288.
78. Maroun, W. 2019. Does external assurance contribute to higher quality integrated reports? *Journal of Accounting and Public Policy*, 38, 106670. Mihail, B.A., Dumitrescu, D., Serban. D., Micu, C.D., Lobda, A. 2021. The Role of Investor Relations and Good Corporate Governance on Firm Performance in the Case of the Companies Listed on the Bucharest Stock Exchange,. *JRFM, MDPI*, 14(12), pp. 1-12.
79. Miles, S. 2012. Stakeholder Theory Classification: A Theoretical and Empirical Evaluation of Definitions. *Journal of Business Ethics*, 108(3), pp. 285-298.
80. Milne, M.J., Gray, R. 2007. Future prospects for corporate sustainability reporting. *Sustainability Accounting and Accountability*, 1, pp. 184–207.
81. Minoja, M. 2012. Stakeholder management theory, firm, and ambidexterity. *Journal Business Ethics*, 109 (1), pp. 67-82.
82. Mio, C. 2009. Corporate social reporting in Italian multi-utility companies: an empirical analysis. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 17(5), pp. 247–271.

83. Mironiuc, M., Robu, M.A. 2013. Obtaining a Practical Model for Estimating Stock Performance on an Emerging Market Using Logistic Regression Analysis. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 81, pp. 422–427.
84. Mishra, S. V., Gayen, A., Haque, S. M. (2020). COVID-19 and urban vulnerability in India. *Habitat international*, 103, 102230.
85. Miska, C., Stahl, G.K., Mendenhall, M.E. 2013, Intercultural competencies as antecedentes of responsible global leadership. *European J.International Management*, 5(7), pp. 555-566.
86. Mitchell, R.K., Agle, B.R., Wood, D.J. 1997. Toward a Theory of Stakeholder Identification and Saliency: Defining the Principle of Who and What really Counts. *Academy of management Review*, 22(4), pp. 853-886.
87. Mitchell, R.K., Van Burren II,H., Greenwood, M., Freeman, R.E. 2015. Stakeholder inclusion and accounting for stakeholders. *Journal of Management Studies*, 52 (7), pp. 851–877.
88. Nechita, E. 2021. Relevanța raportării non-financiare în determinarea valorii de piață a capitalului. *Audit financiar*, 19(2), pp. 223-239.
89. Neu, D., Warsame, H., Pedwell, K. 1998. Managing Public Impressions: Environmental Disclosures in Annual Reports. *Accounting, Organizations and Society*, 23(3), pp. 265–282.
90. Ntim, C.G., Lindop, S., Thomas, D.A. 2013. Corporate Governance and Risk Reporting in South Africa: A study of corporate risk disclosures in the pre- and post-2007/2008 global financial crisis periods. *International Review of Financial Analysis* 30, pp. 363–383.
91. Ohlson, J.A. 1995. Earnings, Book Values, and Dividends in Equity Valuation. *Contemporary Accounting Research*, 11(2), pp. 661-689.
92. Oliveira, T., Thomas, M., Baptista, G., Campos, F. 2016. Mobile payment: Understanding the determinants of customer adoption and intention to recommend the technology. *Computers in Human Behavior*, 61, pp. 404–414.
93. Oncioiu, I., Petrescu, A.G., Bîlcan, F.-R., Petrescu, M., Popescu, D.M., Anghel, E. 2020. Corporate Sustainability Reporting and Financial Performance. *Sustainability*, 12(10), 4297.
94. Patten, D.M. 2002. The relation between environmental performance and environmental disclosure: a research note. *Accounting, Organizations and Society*, 27(8), pp. 763–773.

95. Perrini, F., Tencati, A. 2006. Stakeholder management and sustainability evaluation and reporting system (SERS): A new corporate performance management framework. *Organizations and the Sustainability Mosaic*, pp.168-192.
96. Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., Mohammad, S. 2016. The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. *Journal of Business Ethics*, 151 (2), pp 451–471.
97. Popescu, Gh.C.R., Banța, V.C. 2019. Performance Evaluation of the Implementation of the 2013/34/EU Directive in Romania on the Basis of Corporate Social Responsibility Reports. *Sustainability*, 11(9), 2531.
98. Rahman, I.K.A., Hussain, M.D., Hossin, M.S. 2019. Microfinance governance: A multi-theoretical approach for ascertaining the wider stakeholder influencing forces. *Asian Academy of Management Journal*, 24 (1), pp. 203-216.
99. Ratanajongkol, S., Davey, H., Low, M. 2006. Corporate social reporting in Thailand. *Qualitative Research in Accounting & Management*, 3(1), pp. 67–83.
100. Reimsbach, D., Hahn, R. 2013. The Effects of Negative Incidents in Sustainability Reporting on Investors' Judgments-an Experimental Study of Third-party Versus Self-disclosure in the Realm of Sustainable Development. *Business Strategy and the Environment*, 24(4), pp. 217–235.
101. Sava, A. Bogdan, M., Kocsi, K. 2018. Online disclosure of non-financial information in Romanian large companies. *Acta Technica Napocensis-Series: Applied Mathematics, Mechanics, and Engineering*, 61, pp. 203-208.
102. Schaltegger, S., Etxeberria, I. Á., Ortas, E. 2017. Innovating Corporate Accounting and Reporting for Sustainability - Attributes and Challenges. *Sustainable Development*, 25(2), pp. 113–122.
103. Tipurić, D., Dvorski, K., Delić, M. 2014. Measuring the quality of corporate governance - a review of corporate governance indices. *Journal of Corporate Governance, Insurance and Risk Management*, 1(1), pp. 234-251.
104. Tiron-Tudor, A., Nistor, C.S., Ștefănescu, C.A., Zanellato, G. 2019. Encompassing Non-Financial Reporting in a Coercitive Framework for Enhancing Social Responsibility Listed Companies'Case. *Amfiteatru Economic*, 21(5), pp. 590-606.
105. Trotman, A. J., Trotman, K. T. 2015. Internal Audit's Role in GHG Emissions and Energy Reporting: Evidence from Audit Committees, Senior Accountants, and Internal Auditors. *Journal of Practice & Theory*, 34(1), pp. 199–230.
106. Torelli, R. 2020. Sustainability, responsibility and ethics: different concepts for a single path. *Social Responsibility Journal*, 17(5), pp.719-739.

107. Unerman, J., Bennett, M. 2004. Increased stakeholder dialogue and the internet: towards greater corporate accountability or reinforcing capitalist hegemony? *Accounting, Organizations and Society*. Elsevier, 29(7), pp.685-707.
108. Van der Laan Smith, J., Adhikari, A., Tondkar, R.H. 2005. Exploring differences in social disclosures internationally: A stakeholder perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24 (2), pp. 123-151.
109. Vasquez, R.D., Lorenzo-Valdes, A., Valencia-Herrera. 2007. Value Relevance of the Ohlson model with Mexican data. *Contaduría y Administración*, 1(223), pp. 33-52.
110. Wheeler, D., Sillanpää, M. 1998. Including the stakeholders: the business case. *Long Range Planning*, 31(2), pp. 201–210.
111. Williams, P. F. 2014. The myth of rigorous accounting research. *Accounting Horizons*, 28, pp. 869–887.
112. Wilson, A., Ambler, T. 2006. Problems of Stakeholder Theory. *Business Ethics, the Environment and Responsibility*, 4(1), pp. 30-35.
113. Young, J.J. 2006. Making up users. *Accounting, Organizations and Society*, 31(6), pp. 579-600.