

Școala doctorală de Științe Sociale

Domeniul de doctorat: Finanțe

TEZĂ DE DOCTORAT

DETERMINANȚI AI VALORII SUSTENABILE A FIRMELOR ÎN CONTEXTUL ECONOMIEI CIRCULARE

Doctorand:

ALINA COTINESCU (căs. RĂDOIU)

Conducător de doctorat:

Prof.univ.dr.habil CAMELIA OPREAN-STAN

SIBIU2023

| | |
|--|-----------|
| INTRODUCERE | 4 |
| PARTEA I. PREOCUPĂRI ACTUALE LEGATE DE SUSTENABILITATE ÎN CONTEXTUL ECONOMIEI CIRCULARE | 14 |
| Cap. 1. CONSIDERAȚII CU PRIVIRE LA TRANZIȚIA ÎNSPRE SUSTENABILITATE | 15 |
| 1.1. NECESITATEA TRANZIȚIEI ÎNSPRE SUSTENABILITATE | 15 |
| 1.2. DELIMITAREA CONCEPTUALĂ A SUSTENABILITĂȚII ȘI DEZVOLTĂRII DURABILE 16 | |
| 1.3. DIVERSELE DIMENSIUNI ȘI PERSPECTIVE ALE SUSTENABILITĂȚII | 18 |
| 1.4. ABORDĂRI CU PRIVIRE LA OBIECTIVUL DE BAZĂ AL COMPANIILOR, ÎN RAPORT CU CREAREA DE VALOARE | 22 |
| 1.5. STRATEGIA GLOBALĂ PRIVIND DEZVOLTAREA DURABILĂ | 26 |
| 1.6. NOUL MODEL DE ECONOMIE – ECONOMIA CIRCULARĂ | 28 |
| 1.7. MODELE DE AFACERI ÎN CONTEXTUL ECONOMIEI CIRCULARE | 33 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 37 |
| Cap. 2. ROLUL SISTEMULUI FINANCIAR ÎN CONTEXTUL SUSTENABILITĂȚII | 39 |
| 2.1. CONTRIBUTIA FINANȚELOR SUSTENABILE ÎN TRANZIȚIA SPRE SUSTENABILITATE | 39 |
| 2.2. CADRE DE ASIGURARE A FINANȚELOR SUSTENABILE | 41 |
| 2.3. INSTRUMENTE DE FINANȚARE SUSTENABILĂ | 50 |
| 2.3.1. CARACTERISTICI GENERALE | 50 |
| 2.3.2. PIATA OBLIGAȚIUNILOR, CORELATĂ CU OBIECTIVELE DE SUSTENABILITATE | 51 |
| 2.3.3. PRINCIPII ȘI CERINȚE PRIVIND EMISIUNEA ȘI EVALUAREA OBLIGAȚIUNILOR VERZI | 52 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 54 |
| Cap. 3. ORIENTAREA FIRMELOR SPRE SUSTENABILITATE: VOLUNTARĂ SAU OBLIGATORIE? | 56 |
| 3.1. LIMITELE RAPORTĂRIILOR FINANCIARE ȘI NECESITATEA RAPORTĂRIILOR NON-FINANCIARE | 56 |
| 3.2. INTERNALIZAREA EXTERNALITĂȚILOR NEGATIVE | 60 |
| 3.3. LEGISLAȚIA NAȚIONALĂ ȘI CERINȚELE UE DE RAPORTARE A SUSTENABILITĂȚII | 62 |
| 3.4. TIPURI DE RAPORTARE DE SUSTENABILITATE | 65 |
| 3.5. BENEFICIILE RAPORTĂRII DE SUSTENABILITATE | 69 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 72 |

| | |
|--|------------|
| PARTEA a II-a. CONTRIBUȚII CONCEPTUALE, METODOLOGICE ȘI INSTRUMENTALE LA CERCETAREA VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE..... | 86 |
| Cap. 5. ABORDĂRI CLASICE ALE ANALIZEI VALORII ECONOMICE LA NIVEL CORPORATIV | 87 |
| 5.1. VALOAREA - ASPECTE GENERALE | 87 |
| 5.2. VALOAREA, ÎN RAPORT CU PRINCIPALELE TEORII DEZVOLTATE DE-A LUNGUL TIMPULUI | 88 |
| 5.3. ABORDĂRI ȘI METODE CLASICE DE EVALUARE A UNEI COMPANII | 90 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 93 |
| Cap. 6. INTEGRAREA PERSPECTIVEI ENTROPICE ȘI EVOLUȚIONISTE ÎN ANALIZA VALORII ECONOMICE | 95 |
| 6.1. CREAREA DE VALOARE, DIN PERSPECTIVĂ ENTROPICĂ | 95 |
| 6.2. VALOAREA, SPECIILE ȘI SUBSPECIILE EI | 98 |
| 6.3. PROCESUL DE SUSTENABILIZARE A VALORII FIRMEI ȘI STADIILE ACESTUIA | 100 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 105 |
| Cap. 7. ELABORAREA UNUI NOU CADRU DE ANALIZĂ A VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE (VSC) | 107 |
| 7.1. FUNDAMENTAREA UNUI MODEL DE INTERACȚIUNE A MICROECONOMICULUI ȘI MACROECONOMICULUI ASUPRA CREĂRII DE VALOARE SUSTENABILĂ | 107 |
| 7.2. PROPUNERE PRIVIND CONCEPTUALIZAREA VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE | 111 |
| 7.3. TRĂSĂTURILE SPECIFICE ALE VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE | 112 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 113 |
| Cap. 8. PROPUNERE DE MĂSURARE A VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE ȘI TESTAREA IMPACTULUI ACESTEIA ASUPRA PERFORMANȚEI | 114 |
| 8.1. INDICATORI FINANCIARI ȘI NON-FINANCIARI DE MĂSURARE A VALORII | 114 |
| 8.2. CREAREA MODELULUI DE MĂSURARE A VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE | 122 |
| 8.2.1. METODOLOGIA DE CERCETARE ȘI EȘANTIONUL DE DATE | 122 |
| 8.2.2. REZULTATELE STUDIULUI | 128 |
| 8.3. IMPLICAȚIILE VALORII SUSTENABILE CORPORATIVE ASUPRA PERFORMANȚEI | 131 |
| 8.3.1. CONSIDERAȚII GENERALE CU PRIVIRE LA RELAȚIA VALOARE SUSTENABILĂ - PERFORMANȚĂ | 131 |

| | |
|--|------------|
| 8.3.2. <i>RELAȚIA VSC-PERFORMANȚĂ, UN MODEL DE REGRESIE LINIARĂ MULTIPLĂ</i> | 133 |
| CONCLUZII PRELIMINARE | 141 |
| CONCLUZII FINALE | 143 |
| REFERINȚE | 150 |
| LISTA ABREVIERILOR | 162 |
| LISTA TABELELOR | 163 |
| LISTA FIGURILOR | 164 |
| ANEXE | 166 |

INTRODUCERE



Motivația alegerii temei, noutate, actualitate și relevanța științifică

Cerințele, riscurile și provocările globale actuale solicită firmelor noi moduri de organizare și gestionare a resurselor și proceselor economice pentru a putea supraviețui și pentru a realiza activități economice performante. În aceste condiții, tranziția înspre circularitate se conturează ca o necesitate a realității economice contemporane. Lăsând la o parte faptul ca este un subiect controversat, unii autori susținând mai mult beneficiile, în timp ce alții consideră ca este doar o iluzie, uitându-ne la principiile și modul de funcționare de bază al economiei circulare, admitem că acesta poate reprezenta unul dintre cele mai adecvate modele de urmat, ținând cont de tendințele actuale de asigurare și menținere a sustenabilității.

Realizarea unei activități economice performante, în contextul sustenabilității, capabile să genereze impact pozitiv asupra societății și planetei, atrăgând de la sine creștere economică pe termen lung, a devenit una dintre preocupările majore atât pentru mediul privat, cât și pentru cel public, fiind nevoie de interacțiunea constantă a microeconomicului cu macroeconomicul. În vederea tranziției de la modul tradițional de a face afaceri, la afaceri sustenabile, este nevoie de implicarea și interacțiunea tuturor părților interesate, de la firme, investitori, salariați, creditorii financiari și comerciali, clienți, stat etc., având obiectivul final de creare și generare a unei valori sustenabile, care va fi resimțită de utilizatorii outputurilor, membrii ai mediului activității economice.

Un rol esențial în generarea de valoare sustenabilă revine finanțelor sustenabile, însemnând un sistem financiar capabil să definească și să elaboreze cadre și instrumente de finanțare sustenabilă adaptate și utile pentru stabilirea celor mai bune direcții privind eficacitatea finanțării pentru atingerea obiectivelor globale de dezvoltare durabilă.

De o importanță majoră este și raportarea și furnizarea informațiilor care să ofere o imagine cât mai reală a poziției unei afaceri pe o anumită piață. Pentru acest lucru, în contextul sustenabilității, raportarea clasică a situațiilor financiare nu mai este suficientă, neavând capacitatea de a surprinde toate dimensiunile valorii unei companii. Condițiile actuale, în care cultura corporativă, loialitatea clienților sau capacitatea de inovare, au devenit esențial de urmărit în stabilirea nivelului de performanță corporativă, indică limitele raportării informațiilor financiare și necesitatea raportării elementelor de sustenabilitate, inclusiv sub forma monitorizării nivelului de valoare sustenabilă corporativă.

Acesta fiind contextul, problema care se ridică în acest punct este legată de nevoia de redefinire a valorii economice la nivel corporativ, sub forma unei valori sustenabile, *un subiect de actualitate* în domeniul finanțelor. Dacă până de curând, literatura de specialitate s-a concentrat pe studierea aspectelor ce țin de valoarea economică materializată sub formă de preț, *caracterul inovativ și de o importanță majoră* a tematicii abordate constă în elaborarea unui nou cadru de analiză și măsurare a valorii economice la nivel de firmă, în contextul dat de tranziția înspre sustenabilitate, prin integrarea perspectivei entropice și evoluționiste. Mai precis,

propunem conceptualizarea *valorii sustenabile corporative (VSC)*, pe baza identificării unor atribute logice, urmată de dezvoltarea unui model de determinare a celor mai relevanți factori în crearea de VSC și apoi de măsurare a VSC, prin fundamentarea unui model matematic care corelează datele de natură financiară cu cele non-financiare, astfel încât utilizatorii să fie capabili să monitorizeze și să gestioneze riscurile și oportunitățile existente. Este astfel vorba despre elaborarea unui instrument general de măsurare a VSC, necesar în stabilirea poziției unei firme în comparație cu întreprinderi etalon (benchmark) (de exemplu, întreprinderi componente ale unui anumit sector de activitate, indice bursier etc.).

Prin urmare, teza de doctorat este construită în scopul înțelegerii naturii problemelor reale cu care se confruntă societatea de astăzi, la nivelul mediului privat, în contextul sustenabilității, mai precis a tranziției spre o economie circulară și aducerii unei plus valoare domeniului de cercetare. Printr-o studiere aprofundată a subiectului, am urmărit în principal aspecte legate de importanța implementării sustenabilității, caracteristicile și abordările specifice acestui proces, rolul sistemului financiar în susținerea economiei sustenabile și circulare, identificarea factorilor care creează și influențează valoarea sustenabilă a unei firme, dar și impactul acestora asupra performanței la nivelul firmelor.

Așadar, *motivația alegerii temei de cercetare științifică* expusă mai sus ține cont de aspecte multiple, dintre care menționăm:

- contextul dat de dinamica riscurilor și provocărilor globale, alături de tranziția înspre o economie circulară, un subiect tot mai popular, promovat, dar în același timp controversat;
- problematica cu privire la redefinirea valorii și din alte perspective decât pur monetare, apărută odată cu schimbarea de-a lungul timpului a teoriilor privind valoarea și a evoluției abordărilor cu privire la obiectivul de bază al companiilor, în raport cu crearea de valoare;
- caracterul de actualitate al temei în contextul sustenabilității;
- dorința de a contribui la cunoașterea etapelor care marchează perioada de tranziție globală și națională către sustenabilitate;
- lipsa unui cadru unitar în literatura de specialitate cu privire la conceptul de valoare sustenabilă corporativă;
- dorința de a contribui la o cercetare care urmărește ca finalitate stabilirea unei modalități de măsurare a valorii sustenabile la nivelul unei firme;
- puținele preocupări teoretice și practice care explică care sunt principalii factori determinanți ai valorii sustenabile la nivelul unei firme;
- interesul crescut al cercetătorilor și practicienilor față de subiectul raportării elementelor de sustenabilitate, care a devenit esențial de urmărit în stabilirea nivelului de performanță corporativă.

Valoarea adăugată a lucrării constă în propunerile originale pe care le conține, care vizează, printre altele, abordarea valorii din perspectivă entropică și evoluționistă în detrimentul abordării monetare specifică literaturii de specialitate existente, sau definirea conceptului de valoare sustenabilă corporativă, dintr-o perspectivă logică, pe baza identificării unor atribute logice numite predicate de suficiență. De asemenea, rezultatele obținute în teză pot fi de interes atât pentru cercetători, cât și pentru

practicienii din domeniul finanțelor firmei. Mai concret, datorită obiectivului pe baza căruia s-a urmărit propunerea determinantilor VSC și a unui mod de măsurare a acestora, afirmăm că studiile realizate în această teză de doctorat au capacitatea de a oferi informații utile și practice, care pot fi dezvoltate și îmbunătățite, făcând loc formulării și elaborării unor noi modele, mai realiste, mai robuste, mai eficiente, mai cuprinzătoare, în direcția analizei performanței corporative prin crearea de valoare sustenabilă. De asemenea, cercetarea poate fi asimilată de către marile companii, care vor să beneficieze de oportunitatea de a urmări nivelul valorii sustenabile atins și prin urmare evoluția performanței corporative globale, influențând strategiile și deciziile viitoare de acțiune pe termen lung. Nu în ultimul rând, ținând cont de faptul că trasează direcții inclusiv în vederea implementării finanțelor sustenabile, studiul contribuie la dezvoltarea unei nișe noi și de actualitate în domeniul finanțelor, adresându-se și investitorilor, instituțiilor financiare sau bancare, care iau parte la activitatea economică, finanțând companii care realizează demersuri reale în direcția trecerii la un sistem economic sustenabil sau circular, cu scopul final de asigurare a unei tranziții juste și rapide către o economie și o societate durabilă.

Stadiul cunoașterii și bibliografia reprezentativă

Teza de doctorat *„Determinanți ai valorii sustenabile a firmelor în contextul economiei circulare”* este o cercetare complexă îndreptată asupra surprinderii diverselor abordări și teorii ale valorii firmei, adaptată contextului actual al tranziției globale spre modele de afaceri sustenabile.

Cercetarea a pornit de la explorarea schimbărilor majore care au avut loc asupra mediului de afaceri începând cu Summitul Pământului de la Rio din 1992, care a reprezentat un moment crucial, aducând în atenția publicului probleme privind mediul și dezvoltarea durabilă. Pe aceste considerente, susținem că adoptarea sustenabilității se conturează ca o necesitate a realității economice contemporane, având la bază nevoia de asigurare a unui proces economic circular. Prin urmare, conceptele de sustenabilitate, dezvoltare durabilă, economie circulară sunt de actualitate, cunoscând o dezvoltare semnificativă în ultima perioadă. Una din preocupările comune firmelor este reprezentată de furnizarea de bunuri și servicii pentru care există cerere și care asigură acestora profituri însemnate. Dar, într-o lume unde resursele au devenit limitate, mediul de afaceri trebuie să regândească modelele de producție și de consum pentru a genera dezvoltare durabilă (Rădoiu, Bătușaru, 2022). Mai mult, problematica obiectivului principal al firmelor a suferit diverse abordări în timp, firmele căutând în contextul actual din ce în ce mai mult maximizarea unei valori sustenabile pentru toți membrii comunității, însemnând mult mai mult decât maximizarea profiturilor pentru acționari. În acest sens, s-a constatat un trend crescător al cercetărilor pe tema înțelegerii impactului sustenabilității asupra creării de valoare, fapt care conferă actualei teze de doctorat un caracter de actualitate.

Câteva surse bibliografice relevante pentru înțelegerea acestor aspecte, de care s-a ținut cont în elaborarea tezei de doctorat sunt: Carson (2018); Carroll (1991); Dinga (2016); McDonough, Braungart (2002); Stahel (2010); Stahel, Reday-Mulvey (1977); Tirole (2017).

Din dorința de particularizare în domeniul sustenabilității, fiind analizate strict aspecte legate de importanța gestionării eficiente a finanțelor sustenabile din perspectiva asigurării valorii sustenabile la nivel de firmă, am consultat alte surse bibliografice relevante, dintre care menționăm: Andreeva și colab. (2018); Dusík, Bond

(2022); Jenkins (2022); Rufus (2022); Sandberg (2018); Schoenmaker, Schramade (2019); Schoenmaker (2017); Ziolo si colab., 2021.

Actuala teză de doctorat urmărește și studierea relației sustenabilitate-performanță la nivel de firmă. În această sens, pornind de la prezentarea aspectelor generale privind performanța corporativă, însemnând atât performanță financiară, dar și de mediu și socială, am extras o serie de variabile, care au stat la baza dezvoltării modelului matematic de măsurare a valorii sustenabile corporative. Conform literaturii de specialitate, printre variabilele care influențează performanța corporativă a unei companii, în contextul sustenabilității, pe lângă cele de natură financiar-economică, am identificat:

- comportamentul consumatorilor (Nikolaou și Tsalis, 2018),
- eco-eficiența (Kucukvar și colab., 2021),
- politici interne de mediu (Sakshi și colab., 2020),
- percepția individuală (Kühnen și colab., 2022),
- respectarea drepturilor omului (Mulya și Prabowo, 2018),
- învățarea și pregătirea continuă a capitalului uman (Birou și colab., 2019),
- imaginea de marcă (Kwarteng și colab., 2016),
- inovația proceselor (Baridwan și Zaki, 2020; Shahid și colab., 2020),
- nivelul de digitalizare (Najaf și colab., 2022),
- nivelul de raportare a sustenabilității (Abdi și colab., 2022; Al Hawaj și colab., 2022; Thomas și colab., 2021).

Având în vedere obiectivul fundamental al tot mai multor companii, și anume maximizarea valorii acestora prin crearea de valoare sustenabilă, este nevoie să plecăm de la înțelegerea termenului de valoare. Conceptului îi putem atribui diverse definiții în funcție de perspectiva și domeniul din care este privit, dar și în raport cu diversele teorii economice apărute de-a lungul timpului. Deși acceptăm faptul că spectrul abordărilor este larg, considerăm că în definiția conceptului de valoare economică trebuie avute în vedere câteva ramuri teoretice principale: teoria valorii muncii, teoria valorii de utilizare, teoria valorii de raritate, teoria marginală și subiectivă a valorii. La aceste patru teorii considerăm necesară și adăugarea analizei valorii din perspectivă entropică, conform viziunii lui Nicholas Georgescu-Roegen, (1971) care susține principiul al doilea al termodinamicii transpus în modul de funcționare a economiei. Astfel că, în abordarea lui Nicholas Georgescu-Roegen, procesul economic este un proces entropic, dat fiind faptul că orice proces de producție este un sistem deschis cu o intrare (input), un produs secundar care implică descărcare de energie (un efort uman fizic și mental) - care se dorește a fi cât mai mic sau redus - și o ieșire, adică un produs final (output) - care se dorește a fi cât mai mare sau crescut.

În contextul raționalității economice curente de tranziție înspre sustenabilitate, este de dorit: 1) un consum cât mai mic de entropie a sistemului economic (a firmei) și 2) o accelerare cât mai redusă a entropiei în mediul sistemului economic, fiindcă acest fenomen reprezintă energia inutilă, „aruncată” în mediul activității economice și resimțită până la urmă de utilizatorii produselor și serviciilor unei firme.

Prin urmare, această capacitate de reducere a entropiei firmei în mediul activității economice, în care se regăsesc de altfel utilizatorii outputurilor sistemelor economice, reprezintă măsura valorii economice entropice, pe care în contextul asigurării sustenabilității am numit-o *valoare sustenabilă corporativă*.

Asupra tematicii abordate există numeroase cercetări care tratează subiectul din diferite perspective, relevante fiind cele ale următorilor autori: Smith (2011); Georgescu-Roegen (1971); Rodríguez, Cáceres-Hernández (2018); Shannon (1948).

Odată cu dinamica dezvoltării termenului de valoare, asistăm la evoluția abordărilor și metodelor de determinare a valorii economice curente a afacerii. Pe baza celei mai uzuale clasificări acceptate de majoritatea literaturii de specialitate, există trei tipuri de abordări clasice de evaluare a unei companii, în cadrul fiecăreia putând fi utilizate mai multe metode. Pe o axă a timpului, cele trei abordări clasice au ca scop estimarea fie a unei valori trecute, fie prezente, fie viitoare, în funcție de perspectiva sau direcția din care este privit procesul de evaluare, de exemplu situația lichidării unei afaceri sau continuității activității. În contextul tranziției înspre o economie sustenabilă, managementul companiilor ar trebui să ia în calcul și aplicarea unor metode moderne de determinare a valorii sustenabile a firmelor, care servesc ca ghid în luarea unor decizii mai informate și mai responsabile. În acest sens, *propunerea noastră privind cadrul de analiză și măsurare a valorii sustenabile corporative* își confirmă necesitatea și utilitatea. O selecție a unor surse bibliografice considerate relevante pentru această tematică abordată se referă la: Deaconu (2019); Ion și colab., (2010); Petrescu (2012).

Scopul, obiectivele și ipotezele cercetării

Teza de doctorat cu titlul „*Determinanți ai valorii sustenabile a firmelor în contextul economiei circulare*”, se concretizează într-o cercetare menită să pună bazele conceptuale și să stabilească implicațiile legăturilor între conceptele-cheie utilizate, având ca *obiectiv principal* identificarea factorilor determinanți ai creării de valoare sustenabilă corporativă necesari dezvoltării unui cadru de analiză și măsurare a VSC.

În scopul îndeplinirii obiectivului principal, s-au urmărit următoarele obiective secundare:

- delimitarea conceptelor de sustenabilitate, dezvoltare durabilă, economie circulară;
- analiza abordărilor cu privire la diversele dimensiuni ale sustenabilității;
- prezentarea rolului sistemului financiar în contextul sustenabilității;
- analiza caracteristicilor raportării financiare și non-financiare (de sustenabilitate);
- delimitarea conceptului de performanță corporativă;
- urmărirea influenței practicilor de sustenabilitate asupra performanței corporative;
- stabilirea variabilelor care influențează performanța firmei;
- analiza evoluției abordărilor cu privire la obiectivul de bază al companiilor, în raport cu crearea de valoare;

- analiza aspectelor generale cu privire la metodele și instrumentele clasice de evaluare a unei companii;
- redefinirea valorii economice sub forma valorii sustenabile corporative;
- stabilirea unui sistem de indicatori pentru măsurarea valorii sustenabile la nivel de firmă;
- selectarea celor mai semnificativi și relevanți indicatori care influențează nivelul eficienței corporative;
- propunerea unui cadru de analiză și măsurare a valorii sustenabile corporative;
- analiza implicațiilor valorii sustenabile asupra performanței corporative.

Ipotezele cercetării

Ipotezele ce stau la baza demersului științific și pe care am urmărit să le testăm în cercetarea întreprinsă sunt următoarele:

H1: Sustenabilitatea reprezintă un scop în asigurarea prosperității firmelor;

H2: Finanțele sustenabile reprezintă motorul tranziției spre sustenabilitate;

H3: Performanța corporativă este dată atât de factori financiari, cât și non-financiari;

H4: Există o relație semnificativă între valoarea sustenabilă corporativă și performanță.

Metodologia de cercetare

În elaborarea tezei de doctorat intitulată „*Determinanți ai valorii sustenabile a firmelor în contextul economiei circulare*” s-au parcurs următoarele etape:

- stabilirea ariei de cercetare și identificarea problematicii, ținând cont de provocările actuale întâmpinate de sistemele economice (firme) în contextul tranziției înspre sustenabilitate;
- organizarea activității de cercetare prin stabilirea direcțiilor de cercetare, respectiv, fixarea obiectivelor, ipotezelor și întrebărilor de cercetare;
- colectarea, prelucrarea și analiza informațiilor din surse bibliografice diverse: literatura de specialitate, legislație, studii, cursuri, tratate, rapoarte;
- fundamentarea și elaborarea unor soluții bazate pe relația sustenabilitate - performanță corporativă - valoare economică;
- analiza rezultatelor și diseminarea informațiilor, precum și formularea concluziilor și propunerilor privind posibile direcții de viitoare de cercetare.

Principalele instrumente aferente metodologiei de cercetare utilizate în prezenta teză de doctorat sunt:

- *Metoda analizei critice* care a vizat documentarea teoretică și informarea complexă asupra subiectului ales;
- *Metoda investigației*, care a avut la bază culegerea, prelucrarea și analiza datelor și informațiilor disponibile, fundamentând emiterea unor opinii și recomandări;

- *Metoda sintezei*, oferind posibilitatea identificării unor legături între procesele economice și aspectele cheie studiate, contribuind la elaborarea concluziilor;
- *Metoda cercetării interdisciplinare*, tratând subiectul cercetării dintr-o perspectivă complexă a unor domenii conexe, precum finanțe, economie, management;
- *Metoda analizei inductive și deductive* a principalelor corelații și dependențe ce se stabilesc prin abordarea legăturii sustenabilitate - performanță - entropie;
- *Metoda descriptivă*, care a permis prezentarea proceselor economice și a conceptelor teoretice;
- *Metoda statistică și metoda grafică*, utilizată în scopul sintetizării rezultatelor cercetării și prezentării acestora într-un mod organizat și relevant pentru verificarea ipotezelor stabilite. În plus, cu ajutorul metodei grafice am realizat numeroase figuri / scheme care printr-o abordare proprie, urmăresc să evidențieze modul de realizare a obiectivelor propuse;
- *Metoda analizei SWOT*, realizată cu scopul identificării unor direcții de dezvoltare viitoare și conceptualizarea „cadruului de finanțe sustenabile”;
- *Metoda analizei logice* în vederea definirii conceptului de valoare sustenabilă corporativă, pe baza identificării unor predicate de suficiență;
- *Metode statistico-matematice și econometrice*, precum analiza componentelor principale (ACP), cu scopul reducerii numărului de variabile componente sub forma unor factori determinanți ai VSC, dar și metoda regresiei liniare multiple, utilizate în vederea verificării și stabilirii corelațiilor dintre variabile, mai precis relația dintre VSC și performanța unei companii.

Rezultate obținute

Rezultatele demersului de cercetare precum și contribuțiile personale sunt prezentate în conținutul tezei de doctorat sub forma prelucrărilor de date, studiilor, analizelor, propunerilor și recomandărilor, cele mai relevante fiind sintetizate sub forma unor concluzii preliminare aferente fiecărui capitol principal.

La modul general, teza de doctorat se concretizează într-o cercetare menită să pună bazele conceptuale, dar și metodologice și instrumentale, care să fundamenteze un model de măsurare a valorii sustenabile corporative.

Astfel că, pornind de la o structură logică, s-au analizat aspecte legate de termenul de valoare: „valoare = utilitate”, „valoare = muncă”, „valoare = schimb”, „valoare = raritate” și „valoare = entropie”, prezentate prin prisma abordărilor lui Adam Smith, Karl Marx, Leon Walras și Nicholas Georgescu-Roegen. Direct legat de generarea valorii sustenabile corporative este și procesul de sustenabilizare a valorii firmei, pe care l-am tratat prin prisma stadiilor și stărilor pe care le poate cunoaște o firmă de-a lungul duratei sale de viață. De asemenea, am urmărit stabilirea unui sistem de indicatori pentru măsurarea valorii sustenabile la nivel de firmă. Pentru acest obiectiv, o serie de indicatori financiari și non-financiari de măsurare a valorii, precum: performanța capitalului uman, satisfacerea angajaților, prețul acțiunilor, scorurile ESG, s-au luat în considerare în vederea dezvoltării unui model matematic de măsurare și evaluare a valorii sustenabile corporative. Relevantă în această direcție a fost aplicarea analizei componentelor principale (ACP), pe cele 50

companii componente ale indicelui STOXX Europe 50, cel mai important indice bursier din Europa.

În urma cercetării realizate, considerăm că firmele trebuie să își stabilească obiectivul de maximizare a eficienței corporative, în scopul generării unei valori sustenabile corporative. Cu alte cuvinte, cei cinci *determinanți ai valorii sustenabile corporative* sunt: *eficiența economică, eficiența responsabilității corporative, eficiența proceselor interne, eficiența capitalului uman și eficiența marketingului.*

Având în vedere soluția generată și propunerea modelului matematic bazat pe calculul eficienței corporative, dar și cerința tot mai mare de raportare a sustenabilității la nivelul firmelor, modelul are capacitatea de a fi folosit în practică de diverse entități. Integrat corespunzător în cadrul strategiei organizației, el poate deveni cuantificabil prin calcularea nivelului de valoare sustenabilă creată după ce obiectivele vizate au fost atinse.

Astfel, rezultatele obținute în această teză de doctorat pot avea utilitate pentru sistemul financiar din România, în direcția unei raportări integrate, care să permită transparență și ușurință în dezvăluirea informației la nivelul diverselor proiecte sau companii.

Limitele cercetărilor realizate în teza de doctorat

Tematica abordată în lucrarea de doctorat este complexă și comportă multiple fațete, iar provocările socio-economice sunt într-o continuă dinamică, ceea ce presupun multiple evoluții și corelații între variabilele de luat în seamă pentru o abordare cât mai integrată. Astfel, în prezenta teză de doctorat admitem existența anumitor limite, inerente unei cercetări doctorale în domeniul socio-economic, care permit o continuare și o dezvoltare ulterioară a cercetării tematicii în lucrări viitoare.

În primul rând, folosirea modelului matematic propus necesită cunoștințe și competențe specifice de punere în aplicare, începând cu personalul din conducerea unei companii. De asemenea, este nevoie de deschidere în sensul acceptării și înțelegerii procesului privind tranziția înspre sustenabilitate în sens larg, prin urmare este necesară înțelegerea nevoii de creare, gestionare și raportare a valorii sustenabile corporative. În acest sens, reticența la schimbare, lipsa efortului și determinării colective privind tranziția spre sustenabilitate, alături de lipsa unui cadru consecvent și larg acceptat la nivel internațional în direcția obligativității monitorizării și raportării impactului de mediu și social, pot conduce la posibilitatea redusă de aplicare a modelului propus.

În plus, în urma aplicării și testării modelului, se poate constata că acesta nu este destul de relevant și cuprinzător, necesitând eforturi susținute în direcția dezvoltării, îmbunătățirii, actualizării continue și adaptării sistemului de indicatori de măsurare a valorii sustenabile, în ritmul dinamicii riscurilor și provocărilor globale, cadrelor legislative și reglementărilor în materie de sustenabilitate și dezvoltare durabilă.

Mai mult, cercetarea a avut în vedere o analiză a componentelor principale și o analiză de regresie multifactorială, la nivelul celor 50 de companii componente ale indicelui STOXX 50, drept urmare numărul redus al companiilor incluse în cercetare poate reprezenta o altă limită a prezentei teze de doctorat.

Descrierea conținutului tezei de doctorat

Teza de doctorat este formată din două părți, intitulate „*Preocupări actuale legate de sustenabilitate în contextul economiei circulare*” și „*Contribuții conceptuale, metodologice și instrumentale la cercetarea valorii sustenabile corporative*”, fiecare având câte patru capitole, în care am abordat obiectivele specifice cercetării, prezentând în final concluziile și contribuțiile personale.

Partea introductivă a tezei de doctorat prezintă într-o formă sintetică actualitatea și importanța abordării tematicii, motivația care a stat la baza cercetării acesteia în prezenta teză, încadrarea tematicii abordate în contextul cercetărilor multi, inter și transdisciplinare, precizarea stadiului actual al cunoașterii și a bibliografiei reprezentative, stabilirea scopului și obiectivelor cercetării, identificarea metodologiei de cercetare, prezentarea rezultatelor obținute și precizarea limitelor cercetării.

Primul capitol al tezei de doctorat, intitulat „*Considerații cu privire la tranziția înspre sustenabilitate*” pornește de la o delimitare conceptuală a sustenabilității și dezvoltării durabile, conform studiului cercetărilor de specialitate relevante, urmată de o analiză a preocupărilor actuale în domeniu, din perspectiva abordării microeconomice și macroeconomice asupra creării de valoare sustenabilă. În acest sens, se expun diversele dimensiuni pe care le-a cunoscut sustenabilitatea de-a lungul timpului, odată cu schimbarea teoriilor economice. Acest prim capitol prezintă câteva aspecte generale despre noul model de economie – economia circulară - ca parte componentă a dezvoltării sustenabile, acest model fiind poate cel mai adecvat tendințelor actuale de asigurare și menținere a sustenabilității proceselor economice. Totodată, capitolul I include și o prezentare succintă a strategiei globale privind Agenda 2030 și îndeplinirea obiectivelor specifice prevăzute de aceasta, prin prisma viziunii modelului „tortului de nuntă” dezvoltat de Rockström și Sukhdev (2016).

Capitolul II „*Rolul sistemului financiar în contextul sustenabilității*” este elaborat ca fiind o particularizare în domeniul sustenabilității, fiind analizate aspecte legate de gestionarea finanțelor sustenabile din perspectiva asigurării valorii sustenabile la nivel de firmă. În acest sens, se analizează rolul sistemului financiar în contextul sustenabilității, prin prisma cadrelor și modelelor de finanțe sustenabile, dar și a instrumentelor de pe piața de capital.

Cel de-al treilea capitol „*Orientarea firmelor spre sustenabilitate: voluntară sau obligatorie?*” prezintă limitele raportărilor financiare, demonstrând necesitatea unei raportării non-financiare, fiind realizată o prezentare succintă a câtorva instrumente des utilizate în rândul practicienilor. Printre tipurile de raportare de sustenabilitate amintim: cadrul GRI, raportarea ESG, Cyrculitics.

Capitolul IV intitulat „*Influența orientării spre sustenabilitate asupra performanței corporative*” pornește de la prezentarea aspectelor generale privind performanța la nivel de firmă și abordează problematica impactului practicilor de sustenabilitate asupra performanței corporative, însemnând atât performanță financiară, dar și de mediu și socială. Cunoașterea acestor aspecte a determinat necesitatea studierii variabilelor care influențează relația sustenabilitate – performanță, care a înlesnit continuarea tezei în direcția dezvoltării unui model matematic de evaluare a performanței corporative, construit pe baza unui sistem de indicatori pentru măsurarea valorii sustenabile.

În contextul unei economii orientate spre sustenabilitate și circularitate, obiectivul fundamental al tot mai multor companii este crearea și maximizarea valorii

sustenabile. Pentru îndeplinirea acestui obiectiv, capitolul V „*Abordări clasice ale analizei valorii economice la nivel corporativ*” vizează înțelegerea termenului de valoare pornind de la aspectele generale, delimitările conceptuale și teoretice dezvoltate de-a lungul timpului, dar și prezentarea abordărilor și metodelor clasice de evaluare a unei companii.

În timp ce literatura de specialitate existentă se concentrează asupra valorii economice de natură monetară, capitolul VI „*Integrarea perspectivei entropice și evoluționiste în analiza valorii economice*” abordează într-un mod original valoarea din perspectivă entropică și evoluționistă, permițându-ne să admitem că variațiile sunt inevitabile, întâmplătoare și că selecția naturală conduce la menținerea și reproducerea diverselor specii de valoare în rândul firmelor. În acest sens, valoarea sustenabilă corporativă reprezintă o subspecie a valorii economice și se referă la capacitatea de reducere a entropiei firmei.

Având în vedere aceste argumente, capitolul VII intitulat „*Elaborarea unui cadru de analiză a valorii sustenabile corporative*” continuă în direcția definirii conceptului de valoare sustenabilă corporativă, dintr-o perspectivă logică, pe baza identificării unor atribute logice numite predicate de suficiență.

Ultimul capitol VIII „*Propunere de evaluare a valorii sustenabile corporative*” urmărește stabilirea unui sistem de indicatori pentru măsurarea valorii sustenabile la nivel de firmă, respectând atât abordarea triple bottom line, cât și abordarea Balanced Scorecard (BSC), plasând utilizatorii (clienți, angajați, acționari, investitori, etc.) în centrul a tot ceea ce face o companie. Capitolul abordează astfel, în prima parte, propunerea unui set de indicatori financiari și nefinanciari de măsurare a valorii, conform rezultatelor și propriilor considerații, desprinse din cercetările efectuate până la acel moment. Apoi, pentru stabilirea celor mai semnificativi și relevanți indicatori, capitolul continuă cu selecția doar a celor care au încorporat cea mai mare cantitate de variabilitate comună, grupați sub forma unui set de factori ortogonali, utilizați mai departe în dezvoltarea unui model matematic de măsurare și evaluare a valorii sustenabile corporative. Vizând acest obiectiv, s-a aplicat metoda analizei componentelor principale (ACP), utilizând softul SPSS. Capitolul se finalizează printr-o analiză a impactului valorii sustenabile corporative asupra performanței prin prisma unei regresii liniare multifactoriale.

Finalul tezei de doctorat prezintă concluziile și rezultatele obținute în urma cercetării, care coroborează sau respinge ipotezele prestabilite, fiind fundamentate propuneri de valorificare a constatărilor, ce fac obiectul studiului efectuat. Având în vedere complexitatea tematicii abordate s-au trasat direcțiile viitoare de cercetare în domeniul studiat.

Contribuțiile originale surprinse în această teză de doctorat sunt prezentate succint în cele ce urmează:

| Nr.crt. | Denumire contribuție | Capitol/ Pagina | Argumente privind relevanța contribuției | Natura contribuției |
|---------|--|--------------------------|---|-------------------------|
| 1 | Analiza comparativă și delimitarea conceptuală a | Cap. 1, pag. 17-22 | Identificarea necesității unei incursiuni în stadiul cunoașterii și prezentarea | teoretico - conceptuală |

| | | | | |
|---|---|----------------------|--|-------------------------|
| | sustenabilității și dezvoltării durabile | | caracteristicilor, asemănarilor, deosebirilor și valențelor sustenabilității și dezvoltării durabile. | |
| 2 | Incursiune în stadiul cunoașterii termenului de valoare | Cap. 5, pag. 87-90 | Realizarea unor delimitări conceptuale și prezentarea aspectelor generale cu privire la valoare și modelele de evaluare a unei companii, în raport cu principalele teorii dezvoltate de-a lungul timpului. | teoretico - conceptuală |
| 3 | Conceptualizarea „ <i>cadrlui de finanțe sustenabile</i> ” | Cap.2, pag. 49 | Identificarea necesității unui limbaj comun și universal aplicabil în domeniul finanțelor sustenabile. | teoretico - conceptuală |
| 4 | Integrarea perspectivei entropice și evoluționiste în analiza valorii economice | Cap. 6, pag. 95-100 | Identificarea lipsei studiilor cu privire la înțelegerea valorii economice în contextul raționalității economice curente de tranziție înspre sustenabilitate. | teoretico - conceptuală |
| 5 | Conceptualizarea „ <i>valorii sustenabile corporative</i> ” | Cap. 7, pag. 112-113 | Identificarea necesității unui limbaj comun și universal aplicabil; identificarea dificultăților în conceptualizarea și analiza valorii sustenabile. | teoretico - conceptuală |
| 6 | Identificarea ramurilor economice principale privind valoarea | Cap. 5, pag. 88-90 | Având în vedere că spectrul abordărilor privind valoarea este larg, considerăm că în redefinirea conceptului de valoare economică trebuie avute în vedere câteva ramuri teoretice principale. | empirică |

| | | | | |
|----|--|----------------------|--|-----------------------------|
| 7 | Explorarea aspectelor privind finanțele sustenabile, respectiv verificarea empirică a ipotezei conform căreia finanțele sustenabile reprezintă motorul tranziției spre sustenabilitate | Cap. 2, pag. 39-40 | Dorința de expunere a importanței rolului sistemului financiar în tranziția spre sustenabilitate. | empirică |
| 8 | Explorarea relațiilor dintre determinanții valorii sustenabile corporative și performanța financiară | Cap. 8, pag. 134-140 | Identificarea lipsei studiilor privind testarea impactului valorii sustenabile asupra performanței corporative. | empirică |
| 9 | Dezvoltarea unui model de interacțiune a microeconomicului și macroeconomicului asupra creării de valoare sustenabilă | Cap. 7, pag. 107-112 | Problema formării de valoare sustenabilă corporativă necesită interacțiunea unor sisteme economice (firme și stat) și o abordare integrată având ca țintă societatea civilă (utilizatorii), bazată pe acțiuni și practici care îndeplinesc simultan toate responsabilitățile: economice, legale, etice și filantropice, dar și rolul de „awareness”. | metodologic - instrumentală |
| 10 | Dezvoltarea unui mecanism al funcționării procesului de sustenabilizare a valorii firmei | Cap. 6, pag. 100-105 | Am propus un mecanism care să descrie procesul de sustenabilizare a valorii firmei, de urmat de către firmele care vizează crearea / captarea valorii sustenabile, bazat pe șapte faze și patru stări: spre sustenabilitate, menținerea sustenabilității, pierderea | metodologic - instrumentală |

| | | | | |
|----|--|----------------------|--|-----------------------------|
| | | | sustenabilității și revenirea la sustenabilitate. | |
| 11 | Dezvoltarea unui model matematic de măsurare a valorii sustenabile corporative | Cap. 8, pag. 131-132 | Raportarea obligatorie a informațiilor privind aspectele legate de sustenabilitate va avea loc în următorii ani. În plus, se constată lipsa unui instrument de evaluare a potențialului unei companii, în contextul tranziției spre sustenabilitate. Pe baza acestor considerente rezultă nevoia măsurării și monitorizării valorii sustenabile corporative. | metodologic - instrumentală |

Direcțiile de cercetare viitoare identificate în urma demersului științific realizat, au în vedere următoarele aspecte:

- continuarea demersurilor de cercetare privind identificarea unor instrumente menite să răspundă nevoii de raportare și analiză comparativă a valorii sustenabile corporative. Un astfel de obiectiv poate fi atins prin dezvoltarea unor noi modele matematice prin care se vor combina diferiți indicatori de evaluare a informațiilor financiare și non-financiare într-un singur indice, armonizând modul de raportare a activității unei companii;
- analiza implicațiilor unei valori sustenabile asupra performanței firmei printr-o analiza a datelor de tip panel, care să ia în calcul o serie mai lungă de timp, rezultând o analiză mai relevantă și mai cuprinzătoare;
- ar fi de interes analiza modului în care companiile de pe piața națională / internațională sunt conștiente de importanța monitorizării și raportării unei valori sustenabile corporative și gradul de deschidere cu privire la aplicarea metodei propuse de măsurare a valorii sustenabile corporative, ca instrument de evaluare a potențialului unei companii;
- sunt necesare continue contribuții la identificarea variabilelor cauzale care influențează indicatorii considerați în modelul de măsurare a valorii sustenabile corporative, având în vedere mediul economic caracterizat de schimbări rapide.

În concluzie, în condițiile noii economii pe baza tranziției spre sustenabilitate, provocarea organizațiilor este de a-și adapta procesele și strategiile pentru a putea supraviețui și a se dezvolta. Analiza performanței prin creare și măsurare a valorii sustenabile corporative poate fi considerată o nouă nișă de abordare a finanțelor private în acest context marcat de profunde schimbări. În acest sens, considerăm că viitoarele preocupări ale cercetătorilor se vor concentra spre fundamentarea unor noi metode de măsurare și monitorizare complexe a valorii economice la nivel de firme

(care așa cum am demonstrat este un concept mult mai larg decât prețul), în condițiile economiei sustenabile.

Referințe Bibliografice

1. Al Hawaj A. Y., Buallay A. M., 2021. A worldwide sectorial analysis of sustainability reporting and its impact on firm performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 1–25, doi: 10.1080/20430795.2021.1903792;
2. Abdi Y., Li X., Càmara-Turull X., 2022. Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, doi:10.1007/s10668-021-01649-w;
3. Abughniem M.S., Al Aishat M.H., Hamdan A.M., 2019. Corporate sustainability as an antecedent to the financial performance: An empirical study, *Polish Journal of Management Studies*, 10.17512/pjms.2019.20.2.03;
4. Ahsan T. și Qureshi M. A., 2020. The nexus between policy uncertainty, sustainability disclosure and firm performance. *Applied Economics*, 1–13, doi:10.1080/00036846.2020.1808178;
5. Aldy J., Gianfrate G., 2019. Future-Proof Your Climate Strategy, *The Harvard Business Review*, <https://hbr.org/2019/05/future-proof-your-climate-strategy>;
6. Ali M.N., Hameedi K.S., Almagtome A.H., 2019. Does sustainability reporting via accounting information system influence investment decisions in Iraq?, *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, Volume 9, Issue 9, 2019, Pages 294-312;
7. Andreeva O. V., Vovchenko N. G., Ivanova O. B., Kostoglodova E. D., 2018. Green Finance: Trends and Financial Regulation Prospects, *Contemporary Issues in Business and Financial Management in Eastern Europe*, <https://doi.org/10.1108/S1569-375920180000100003>;
8. Antikainen M., Valkokari K., 2016. A Framework for Sustainable Circular Business Model Innovation. *Technology Innovation Management Review*, 6(7): 5–12; <http://timreview.ca/article/1000>;
9. Aragón-Correa J. A., Hurtado-Torres N., Sharma S. și García-Morales V. J. , 2008. Environmental strategy and performance in small firms: A resource-based perspective, *Journal of Environmental Management*, vol. 86, no. 1, pag. 88–103;
10. Arend R. J., 2013. Social and Environmental Performance at SMEs: Considering motivations, capabilities and instrumentalism, *Journal of Business Ethics*, pag. 1–21;
11. Balugani E., Butturi M. A., Chevers D., Parker D., Rimini B., 2020. Empirical Evaluation of the Impact of Resilience and Sustainability on Firms' Performance. *Sustainability*, 12(5), 1742. doi:10.3390/su12051742;
12. Banaite D., 2016. Towards circular economy: analysis of indicators in the context of sustainable development. *Social Transformations in Contemporary Society*, 2016 (4), ISSN 2345-0126;
13. Baridwan I., Zaki I., 2020. The impact of lean practices and process innovation on the performance of small and medium sized enterprises: Mediating role of supply chain management, *International Journal of Supply Chain Management*, Vol 9, No 4;

14. Bătușaru C. M., Rădoiu A., 2022. Projections on the role of sustainable finance, International Conference KNOWLEDGE-BASED ORGANIZATION, Vol. XXVIII, No 28;
15. Beretta S. și Bozzolan S., 2004. A Framework for the Analysis of Risk Communication, International Journal of Accounting, 39 (3), pag. 265-288;
16. Birou L. M., Green K. W. și Inman R. A., 2019. Sustainability knowledge and training: outcomes and firm performance. Journal of Manufacturing Technology Management, doi: 10.1108/jmtm-05-2018-0148;
17. BloombergNEF, 2022. 1H 2022 Sustainable Finance Market Outlook, <https://about.bnef.com/blog/1h-2022-sustainable-finance-market-outlook/>;
18. Bocken N. M. P., Short S. W., Rana P. și Evans S., 2014. A Literature and Practice Review to Develop Sustainable Business Model Archetypes, Journal of Cleaner Production, 65: 42–56, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2013.11.039>;
19. Bodhanwala S. și Bodhanwala R., 2018. Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. Management Decision, 56(8), 1734–1747, doi:10.1108/md-04-2017-038;
20. Bonilla S., Silva H., Terra da Silva M., Franco Gonçalves R., Sacomano J., 2018. Industry 4.0 and Sustainability Implications: A Scenario-Based Analysis of the Impacts and Challenges. Sustainability, 10(10), 3740.doi:10.3390/su10103740;
21. Boons F., Montalvo C., Quist J., Wagner M., 2013. Sustainable Innovation, Business Models and Economic Performance: An Overview. Journal of Cleaner Production, 45: 1–8., <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2012.08.013>;
22. Brand B. M. și Rausch, T. M., 2021. Examining sustainability surcharges for outdoor apparel using Adaptive Choice-Based Conjoint analysis. Journal of Cleaner Production, 289, 125654, doi:10.1016/j.jclepro.2020.125654;
23. Broman G., Robért K.-H., 2017. A framework for strategic sustainable development, J. Clean. Prod., 140 (2017), 17–31;
24. Broman G., Robért K.-H., Collins T. și colab., 2017. Science in support of systematic leadership towards sustainability, J. Clean. Prod., 140 (2017), 1–9;
25. BSR, 2019. The State of Sustainable Business, <https://www.bsr.org/reports/BSR-Globescan-State-Sustainable-Business-2019.pdf>;
26. BSR, 2017. The State of Sustainable Business, https://www.bsr.org/reports/2017_BSR_Sustainable-Business-Survey.pdf;
27. Buallay A., 2022. Toward sustainability reporting in the MENA region: the effects on sector's performance, Managerial Finance, Vol. 48 No. 8, pp. 1137-1155, <https://doi.org/10.1108/MF-09-2021-0422>;
28. Bucur A., 2015. Contribuții la Abordarea Stiințifică a Calității și Managementului Calității, Prin Modelare și Simulare; University of Sibiu Publishing House, Sibiu, Romania, pp. 57–70;
29. Cadrul Internațional de Raportare Integrată, <https://www.integratedreporting.org/>;
30. Carroll A., 1991. The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders, Business Horizons, 34. 39-48, 10.1016/0007-6813(91)90005-G;
31. Carroll A., 1979. A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance. Academy of Management Review, 4. 479-505;

32. Carson T.L., 2018. My Correspondence with Milton Friedman about the Social Responsibilities of Business. *Business and Society Review*, 123(2), 217-242;
33. Carter C.R., Rogers D.S., 2008. A framework of sustainable supply chain management: moving toward new theory, *Int J Phys Distrib Logist Manag*, 38(5): 360–87;
34. Chava S., 2014. Environmental externalities and cost of capital, *Management Science*, 60(9), 2223–47, <http://www.jstor.org/stable/24550583>;
35. Chen L., Zhao X., Tang O. și colab., 2017. Supply chain collaboration for sustainability: a literature review and future research agenda, *Int J Prod Econ*, 194:73–87;
36. Chernev A. și Blair S., 2020. When Sustainability Is Not a Liability: The Halo Effect of Marketplace Morality, *Journal of Consumer Psychology*, doi:10.1002/jcpy.1195;
37. Chou C.-J., Chen C.-W., Conley C., 2015. An approach to assessing sustainable product-service systems, *Journal of Cleaner Production*, 10.1016/j.jclepro.2014.08.059;
38. Ciora C., 2013. Analiza indicatorilor de valoare în companiile listate la bursa de valori, Editura Economică;
39. Cohen J., Cohen P., West S.G., Aiken L.S., 2003. *Applied Multiple Regression/Correlation Analysis for the Behavioral Sciences*, 3rd ed.; Lawrence Erlbaum Associates: Mahwah, NJ, USA;
40. Consiliul internațional de raportare integrată, <https://www.integratedreporting.org/the-iirc-2/structure-of-the-iirc/council/>;
41. Cooper J. S., Fava J. A., 2006. Life Cycle Assessment Practitioner Survey: Summary of Results. *Journal of Industrial Ecology*, 10(4): 12–14. <http://dx.doi.org/10.1162/jiec.2006.10.4.12>;
42. Corporate Knights, 2022, Global 100 Report, <https://www.corporateknights.com/rankings/global-100-rankings/2022-global-100-rankings/100-most-sustainable-corporations-of-2022/>;
43. Costanza R., Daly H.E., 1992. Natural capital and sustainable development, *Conservation Biology*, Volume 6 (1), pages 37-46, <https://doi.org/10.1046/j.1523-1739.1992.610037.x>;
44. Curtea de Conturi Europeană, 2021. Raport special Finanțarea durabilă 22/2021, https://www.eca.europa.eu/Lists/ECADocuments/SR21_22/SR_sustainable-finance_RO.pdf;
45. Danciu V., 2013. Întreprinderea sustenabilă. Noi provocări și strategii pentru îmbunătățirea sustenabilității corporative, *Economie teoretică și aplicată*, Volumul XX, Nr. 9 (586), paginile 7-26;
46. Darmandieu A., Garcés-Ayerbe C., Renucci A., Rivera-Torres P., 2022. How does it pay to be circular in production processes? Eco-innovativeness and green jobs as moderators of a cost-efficiency advantage in European small and medium enterprises, *Business Strategy and the Environment*, Volume31, Issue3, Pages 1184-1203;
47. Deaconu A., 2019. Diagnosticul și evaluarea întreprinderii, Editura Economică Distribuție, București;
48. Dembo A. M., 2017. The Impact of Sustainability Practices on the Financial Performance: Evidence from Listed Oil and Gas Companies in Nigeria. *CSR, Sustainability, Ethics and Governance*, 215–233. doi:10.1007/978-3-319-56182-0_14;

49. Dinga E., 2022. Un dispozitiv instituțional fiscal-bugetar RRA robustește, reziliență, antifragilitate- în asigurarea sustenabilității economice, Institutul național de cercetări economice „Costin C. Kirițescu”, București;
50. Dinga E., 2016. Studii de economie. Contribuții de analiză logică epistemologică și metodologică: <https://emildinga.ro/wp-content/uploads/2016/03/Studii-de-economie.-Contributi-i-de-analiza-logica-epistemologica-si-metodologica-3.pdf>;
51. Dinga E., 2006. Surse de finanțare a dezvoltării durabile a României, Editura Academia Română;
52. Dusík J., Bond A., 2022. Environmental assessments and sustainable finance frameworks: will the EU Taxonomy change the mindset over the contribution of EIA to sustainable development?, *Impact Assessment and Project Appraisal*, 40:2, 90-98, <https://doi.org/10.1080/14615517.2022.2027609>;
53. Dyllick T., Muff K., 2016. Clarifying the Meaning of Sustainable Business: Introducing a Typology From Business-as-Usual to True Business Sustainability, *Organization & Environment*, 29(2), 156–174, <https://doi.org/10.1177/1086026615575176>;
54. Eccles R. G., Serafei G., 2013. The Performance Frontier: Innovating for a Sustainable Strategy, *Harvard Business Review Magazine*, <https://hbr.org/2013/05/the-performance-frontier-innovating-for-a-sustainable-strategy?fbclid=IwAR3aRercWIDRxSWCR55RuXRyYp2haJTiv1U9K7LYmPqvY8AEqg1UsO3Qe0c>;
55. El-Khalil R. și Mezher M. A., 2020. The mediating impact of sustainability on the relationship between agility and operational performance, *Operations Research Perspectives*, 7, 100171, doi:10.1016/j.orp.2020.100171;
56. Ellen MacArthur Foundation, <https://ellenmacarthurfoundation.org/>;
57. Ellen MacArthur Foundation, <https://ellenmacarthurfoundation.org/circular-examples-collection-multinational-companies>;
58. Ellen MacArthur Foundation, 2012. Towards the Circular Economy: Economic and Business Rationale for an Accelerated Transition. Isle of Wight;
59. Ellen MacArthur Foundation (EMAF), 2013. Towards the Circular Economy, London, UK;
60. European Commission, 2008. Directive 2008/98/EC of the European Parliament and of the Council of 19 November 2008 on waste and repealing certain Directives, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32008L0098&from=EN>;
61. Fatemi A., Glaum M., Kaiser S., 2018. ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure, *Glob. Financ. J.*, 38, 45–64;
62. Flores-Hernández J. A., Cambra-Fierro J. J., Vázquez-Carrasco R., 2020. Sustainability, brand image, reputation and financial value: Manager perceptions in an emerging economy context. *Sustainable Development*, 28(4), 935–945. doi:10.1002/sd.2047;
63. Forbes 2022. Topul celor mai inovatoare companii din lume, accesibil la: <https://www.forbes.com/special-features/innovative-companies-list.html>;
64. Forbes 2022. Top 100 companii digitalizate, accesibil la: <https://www.forbes.com/top-digital-companies/list/>;
65. Forbes 2022. Topul celor mai valoroase mărci, accesibil la: <https://www.forbes.com/the-worlds-most-valuable-brands/#35d9fa4d119c>;

66. Friede G., Busch T., Bassen A., 2015. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 5(4), pages 210-233, <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>;
67. Fronda G., Cassioli F., Sebastiani R., Galeone A. B., Balconi M., 2021. Paint it green: A neuroscientific approach to hotel sustainability and ecological tourism. *Environment, Development and Sustainability*, 23(10), 15513–15528, doi:10.1007/s10668-021-01308-0;
68. Formentini M., Taticchi P., 2016. Corporate sustainability approaches and governance mechanisms in sustainable supply chain management, *Journal of Cleaner Production*, 112, pages 1920-1933, <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2014.12.072>;
69. Fulton M., Kahn B.M., Sharples C., 2012. Sustainable Investing: Establishing Long-Term Value and Performance, *Corporate Governance și Finance eJournal*, doi: 10.2139/ssrn.2222740;
70. Georgescu-Roegen N., 1971. *The Entropy Law and the Economic Process*, Harvard University Press, Cambridge, MA;
71. Ghidul Albastru, 2012. *European Valuation Standards*, TEGOVA, https://tegova.org/static/5493e45295f60901c568ee974a125080/a56efb627625ca_EV_S_2012.pdf;
72. Giddings B., Hopwood B., O'Brien G., 2002. Environment, economy and society: fitting them together into sustainable development, *Sustainable Development*, 10(4), 187–196, <https://doi.org/10.1002/sd.199>;
73. Glen S., F Statistic / F Value: Simple Definition and Interpretation, From *StatisticsHowTo.com: Elementary Statistics for the rest of us!*, <https://www.statisticshowto.com/probability-and-statistics/f-statistic-value-test/>;
74. *Global Reporting Initiative Sustainability Reporting Guidelines*, 2002, <https://www.r3-0.org/wp-content/uploads/2020/03/GRIguidelines.pdf>;
75. Goss A., Roberts G., 2011. The impact of corporate social responsibility on the cost of bank loans, *Journal of Banking & Finance*, 35(7), pages 1794–810, <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2010.12.002>;
76. Hafizuddin-Syah B.A.M., Shahida S., Fuad S.H., 2018. Sustainability certifications and financial profitability: An analysis on palm oil companies in Malaysia, *Jurnal Pengurusan*;
77. Handy C., 2016. A doua curbă – Să gândim diferit despre viitor, *Editura Publica*;
78. Hediger W., 1999. Reconciling “weak” and “strong” sustainability, *International Journal of Social Economics*, Volume 26(7/8/9), pages 1120–1144, <https://doi.org/10.1108/03068299910245859>;
79. Hoffman A. J., Ehrenfeld J. R., 2015. *The Fourth Wave: Business Management and Business Education in the Age of the Anthropocene*, E. Lawler, S. Mohrman and J. O'Toole (eds) *Corporate Stewardship: Organizing for Sustainable Effectiveness*, Sheffield, UK: Greenleaf Publishing, pages 228-246, <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2317423>;
80. Hubbard G., 2009. Measuring Organizational Performance: Beyond the Triple Bottom Line, *Business Strategy and the Environment*, 18. 177 - 191. 10.1002/bse.564;
81. Indarawati Tarmuji R. M., 2016. The Impact of Environmental, Social and Governance Practices (ESG) on Economic Performance: Evidence from ESG Score. *International Journal of Trade, Economics and Finance*, 7 (3), 67-74;

82. Inițiativa de finanțare a Programului Națiunilor Unite pentru Mediu, <https://www.unepfi.org/>;
83. International Capital Market Association (ICMA), 2018. Green Bond Principles, Zurich, Switzerland, <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/sustainability-bond-guidelines-sbg/>;
84. International Valuation Standards Council, IVSC, <https://www.ivsc.org/>;
85. Ion A., Anica-Popa A., Oancea Negescu M., Popescu A. M., 2010. Evaluarea întreprinderii, Editura Economică, București;
86. Jenkins B., 2022. Response to environmental assessments and sustainable finance frameworks, *Impact Assessment and Project Appraisal*, 40:2, pages 105-109, <https://doi.org/10.1080/14615517.2022.2035649>;
87. Kaiser H. F., Rice J., 1974. *Educational and psychological measurement*, 34(1), 111-117;
88. Kaplan R.S., Norton D.P., 1992. The balanced scorecard. Measures that drive performance, *Harvard Business Review*, 70:71–79;
89. Kates R., Clark W., Corell R. și colab., 2001. Sustainability science, *Science* 292, 641e2;
90. Kirchherr J., Reike D., Hekkert M., 2017. Conceptualizing the circular economy: an analysis of 114 definitions, *Resour.Conserv.Recycl.*, 127, 221–232;
91. Kocornik-Mina A, Bastida-Vialcanet R, Eguiguren Huerta M., 2021. Social Impact of Value-Based Banking: Best Practises and a Continuity Framework, *Sustainability*, No. 13(14), 7681, <https://doi.org/10.3390/su13147681>;
92. Korhonen J., Niutanen V., 2004. What is the potential of the ecosystem metaphor in agricultural and food industry systems?, *Int. J. Agric. Resour. Gov. Ecol.*, Vol. 3 (1–2), 33–57;
93. KPMG, Survey of Sustainability Reporting, 2022. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2022/10/ssr-small-steps-big-shift-s.pdf>;
94. Kraaijenhagen C., van Oppen C. și Bocken N.M.B, 2016. *Circular Business: Collaborate și Circulate*. Amersfoort, The Netherlands: Circular Collaboration;
95. Kucukvar Alawi K. A., Abdella G. M., Bulak M. E., Onat N. C., Bulu M., Yalçintaş M., 2021. A frontier-based managerial approach for relative sustainability performance assessment of the world's airports. *Sustainable Development*, 29(1), 89–107, <https://doi.org/10.1002/sd.2134>;
96. Kühnen M., Silva S., Hahn R., 2022. From negative to positive sustainability performance measurement and assessment? A qualitative inquiry drawing on framing effects theory, *Business Strategy and the Environment*; 10.1002/bse.2994;
97. Kwarteng A., Dadzie S. A., Famiyeh S., 2016. Sustainability and competitive advantage from a developing economy. *Journal of Global Responsibility*, 7(1), 110– 125. doi:10.1108/jgr-02-2016-0003;
98. Larsen L. M., 2019. A growing toolbox of sustainable finance instruments, Green Finance and development center, https://greenfdc.org/a-growing-toolbox-of-sustainable-finance-instruments/?cookie-state-change=1652367844280#_ftn9;
99. Laskar N., 2019. Does Sustainability Reporting Enhance Firms Profitability? A Study on Select Companies from India and South Korea, *Indian Journal of Corporate Governance*, 10.1177/0974686219836528;

100. Laszlo C., 2017. Sustainable Value – How the world’s leading companies are doing well by doing good, Routledge, New York, USA;
101. Legislația privind raportarea nonfinanciară, <https://www.thecsragency.ro/legislatie/>;
102. Lingnau V., Fuchs F., Beham F., 2019. The impact of sustainability in coffee production on consumers’ willingness to pay—new evidence from the field of ethical consumption. *Journal of Management Control*. doi:10.1007/s00187-019-00276-x;
103. Linkov I., Bridges T., Creutzig F., Decker J. și colab., 2014. Changing the resilience paradigm, *Nature Climate Change*, 4, 407;
104. Liu L., 2009. Sustainability: living within one’s own ecological means, *Sustainability*, volume 1(4), pages 1412-1430, <https://doi.org/10.3390/su1041412>;
105. Lo Andrew W., (2005). Reconciling Efficient Markets with Behavioral Finance: The Adaptive Markets Hypothesis, *Journal of Investment Consulting*, Vol. 7, No. 2, pp. 21-44, <https://ssrn.com/abstract=1702447>;
106. Loh L. și Tan S., 2020. Impact of Sustainability Reporting on Brand Value: An Examination of 100 Leading Brands in Singapore. *Sustainability*, 12(18), 7392, doi:10.3390/su12187392;
107. Luzzini D., Brandon-Jones E., Brandon-Jones A., Spina G., 2015. From sustainability commitment to performance: The role of intra- and inter-firm collaborative capabilities in the upstream supply chain. *International Journal of Production Economics*, 165, 51–63, doi:10.1016/j.ijpe.2015.03.004;
108. MI Arpin, 2015. Circular Economy: A Critical Literature Review of Concepts, *Revista International Reference Centre for the Life Cycle of Products, Processes and Services*;
109. Masocha R., 2018. Does Environmental Sustainability Impact Innovation, Ecological and Social Measures of Firm Performance of SMEs? Evidence from South Africa. *Sustainability*, 10(11), 3855, doi:10.3390/su10113855;
110. Massa L. și Tucci C. L., 2014. *Business Model Innovation*, Oxford University Press, <http://dx.doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199694945.013.002>;
111. Massey D., 2004. Geographies of responsibility, *Geografiska Annaler: Series B, Human Geography*, 86:1, 5-18, 10.1111/j.0435-3684.2004.00150.x;
112. McDonough W. și Braungart M., 2002. *Cradle to Cradle: Remaking the Way We Make Things*. New York: North Point Press;
113. Meidl R., 2021. Disentangling Circular Economy, Sustainability, and Waste Management Principles, <https://www.bakerinstitute.org/media/files/files/fb002fe9/bi-brief-072921-ces-circular-economy.pdf>;
114. Mekhum W., 2019. The impact of sustainability concept on supply chain dynamic capabilities, *Polish Journal of Management Studies*, Vol. 20, No. 1, doi: 10.17512/pjms.2019.20.1.24;
115. Mentink B., 2014. *Circular Business Model Innovation: A Process Framework and a Tool for Business Model Innovation in a Circular Economy*, *Lucre de masterat*, Delft University of Technology and Leiden University, Leiden, Olanda;
116. Mitlin D., 1992. Sustainable development: a guide to the literature, *Environment and Urbanization*, volume 4 (1), pages 111–124, <https://doi.org/10.1177/095624789200400112>;
117. Montiel I., 2008. Organization Environment, Corporate Social Responsibility and Corporate Sustainability: Separate Pasts, Common Futures, *Organization*

- and Environment, Volume 21(3), pages 245-269, <https://doi.org/10.1177/1086026608321329>;
118. Moric I., Jovanović J. Š., Đoković R., Peković S., Perović Đ., 2020. The Effect of Phases of the Adoption of the Circular Economy on Firm Performance: Evidence from 28 EU Countries. *Sustainability*, 12(6), 2557, doi:10.3390/su12062557;
 119. Mulya H., Prabowo H., 2018. The impact of sustainability reports toward the firm value, *European Research Studies Journal*, 10.35808/ersj/1150;
 120. Najaf K., Haj Khalifa A., Obaid S.M., Rashidi A.A., Ataya A., 2022. Does sustainability matter for Fintech firms? Evidence from United States firms, *Competitiveness Review*, 10.1108/CR-10-2021-0132;
 121. Najah A., Jarboui A., 2013. The Social Disclosure Impact on Corporate Financial Performance: Case of Big French Companies, *Business Excellence and Management*, pag. 337-351, https://www.researchgate.net/publication/312305250_The_Social_Disclosure_Impact_on_Corporate_Financial_Performance_Case_of_Big_French_Companies;
 122. Naredo, J., 2004. Sobre el origen, el uso y el contenido del término sostenible,. *Cuad. Investig. urbanística*, 7–18, <https://doi.org/10.20868/ciur.2004.41.1032>;
 123. Neely A., Gregory M., Platts K., 2005. Performance measurement system design: a literature review and research agenda, *Int J Oper Prod Manag*, 25(12): 1228–63;
 124. Nelson R.R. și Winter S.G., 1982. *An evolutionary theory of economic change*, Harvard University Press, Cambridge, MA;
 125. Nguyen T.T.D., 2020. An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value, *Journal of Competitiveness*, 10.7441/joc.2020.03.07;
 126. Niculescu M., 2003. *Diagnostic global strategic*, vol. 2, Editura Economică, București, pag. 42;
 127. Nikolaou I. E. și Tsalis T., 2018. A framework to evaluate eco- and social-labels for designing a sustainability consumption label to measure strong sustainability impact of firms/products. *Journal of Cleaner Production*, 182, 105–113. doi: 10.1016/j.jclepro.2018.02.042;
 128. Ogrean C., Herciu, M., 2020. Business Models Addressing Sustainability Challenges—Towards a New Research Agenda. *Sustainability*, 12(9), 3534. doi:10.3390/su12093534;
 129. Ogrean C., 2018. Sustainable Innovation as Competitive Advantage in the Era of Sustainability. *Springer Proceedings in Business and Economics*, pag. 251–265, doi:10.1007/978-3-030-01878-8_21;
 130. Oprean-Stan, C., Stan, S., Brătian, V., 2020. Corporate Sustainability and Intangible Resources Binomial: New Proposal on Intangible Resources Recognition and Evaluation. *Sustainability*, 12(10), 4150. doi:10.3390/su12104150;
 131. Oprean-Stan, C., Oncioiu, I., Iuga, I. C., Stan, S., 2020. Impact of Sustainability Reporting and Inadequate Management of ESG Factors on Corporate Performance and Sustainable Growth. *Sustainability*, 12(20), 8536. doi:10.3390/su12208536;
 132. Osterwalder A. și Pigneur Y., 2010. *Business Model Generation: A Handbook for Visionaries, Game Changers, and Challengers*. Hoboken, NJ: Wiley;
 133. Page Rank, accesibil online la: <https://dnschecker.org/pagerank.php>;

134. Paulraj A., Chen I.J., Blome C., 2017. Motives and performance outcomes of sustainable supply chain management practices: a multi-theoretical perspective, *J Bus Ethics*, 145:239–58;
135. Petrescu S., 2012. Evaluarea economică și financiară a întreprinderii. Concepte-metode-procedee, Editura Tehnopress, Iași;
136. Pham D.C., Do T.N.A., Doan T.N., Nguyen T.X.H., Pham T.K.Y., 2021. The impact of sustainability practices on financial performance: empirical evidence from Sweden, *Cogent Business and Management*, 10.1080/23311975.2021.1912526;
137. Pieloch-Babiarz A., Misztal A. and Kowalska M., 2020. An impact of macroeconomic stabilization on the sustainable development of manufacturing enterprises: the case of Central and Eastern European Countries, *Environment, Development and Sustainability*, volume 23, pages 8669–8698, <https://doi.org/10.1007/s10668-020-00988-4>;
138. Porter M., Kramer Mark R., 2011. The Big Idea: Creating Shared Value. How to Reinvent Capitalism—and Unleash a Wave of Innovation and Growth, *Harvard Business Review* 89(1-2): 62-77;
139. PricewaterhouseCoopers, 2016. Investors, corporates, and ESG, Bridging the Gap, <https://www.pwc.com/us/en/governance-insights-center/publications/esg-environmental-social-governance-reporting.html>;
140. Principiile pentru Investiții Responsabile, <https://www.unpri.org/>;
141. Puri P., Waitzer E.J., Ranney K., Torrance M., 2009. Corporate Social Performance: Reporting Roundtable, Commissioned Reports and Studies, Paper 1, <http://digitalcommons.osgoode.yorku.ca/reports/1>;
142. Qureshi M. A., Kirkerud S., Theresa K., Ahsan T., 2019. The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: The moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and the Environment*, doi:10.1002/bse.2427;
143. Rahiq A.B.M.F., Akter R., Johansson J., 2022. Do sustainability practices influence financial performance? Evidence from the Nordic financial industry, *Accounting Research Journal*, 10.1108/ARJ-12-2020-0373;
144. Raportul de Impact ABN AMRO, 2021. https://assets.ctfassets.net/1u811bvgvthc/7pMzTi1FdfE1HKLfQ2OHXM/81a398dcad0eb5598da31c777580cd60/ABN_AMRO_____Impact_Report_2021.pdf;
145. Rădoiu A., Bătușaru C. M., 2022. Sustainable value of companies, *Management of Sustainable Development*, Volum 14, nr.1;
146. Rădoiu A., 2022. The various dimensions of sustainability in relation to value creation, *Revista Economica* 74 (3);
147. Rădoiu A., 2020. Innovation, A Pillar Of Sustainable Development In Romania, *Management of Sustainable Development*, Volume 12(1), pages 1-6, <https://ideas.repec.org/a/blg/msudev/v12y2020i1p4-9.html>;
148. Redclift M., 2005. Sustainable development (1987–2005): an oxymoron comes of age, *Sustainable Development*, volume 13 (4), pages 212-227, <https://doi.org/10.1002/sd.281>;
149. Renneboog L., Horst J. Ter, Zhang C., 2008. Socially responsible investments: institutional aspects, performance and investor behavior, *Journal of Banking & Finance*, 32(9), pag. 1723–42, <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.039>;
150. Report of the World Commission on Environment and Development, 1987. Our Common Future, Brundtland Commission, <http://www.un-documents.net/our-common-future.pdf>;

151. Robért K.-H., Broman G., Basile G., 2013. Analyzing the concept of planetary boundaries from a strategic sustainability perspective: how does humanity avoid tipping the planet?, *Ecol. Soc.*, 18 (2):5, <http://dx.doi.org/10.5751/ES-05336-180205>;
152. Robinson J., Tansey J., 2006. Co-production, emergent properties and strong interactive social research: the Georgia Basic Futures Project. *Sci Public Policy* 33(2):151–160, <https://doi.org/10.3152/147154306781779064>;
153. Rockström J., Sukhdev P., 2016. How food connects all the SDGs, Stockholm Resilience Centre, <https://www.stockholmresilience.org/research/research-news/2016-06-14-the-sdgs-wedding-cake.html>;
154. Rockström J., Steffen W., Noone K. și colab., 2009. A safe operating space for humanity, *Nature* Vol 461/24, 472–475;
155. Rodríguez R. A., Cáceres-Hernández J. J., 2018. Information, entropy, value, and price formation: An econophysical perspective, *Physica A: Statistical Mechanics and Its Applications*, 512, 74–85, doi: 10.1016/j.physa.2018.08.005;
156. Romito S., Russo A., Vurro C., 2021. The impact of sustainability orientation on firm propensity to ally, *Sinergie*;
157. Ruggerio C. A., 2021. Sustainability and sustainable development: A review of principles and definitions, *Science of The Total Environment*, Volume 786, <https://doi.org/10.1016/j.scitotenv.2021.147481>;
158. Rufus A. H., 2022. Response to: Environmental assessments and sustainable finance frameworks: will the EU taxonomy change the mindset over the contribution of EIA to sustainable development?, *Impact Assessment and Project Appraisal*, 40:2, pages 110-112, <https://doi.org/10.1080/14615517.2022.2035650>;
159. Ruhaya A., Fatin A. R., Jamaliah S., Saunah Z., 2016. Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Its Effect on Firm's Performance: A Comparative Study, *Int. Journal of Economics and Management*, 10 (S2): pag. 355 – 375;
160. S&P Global, 2023. Sustainable bond issuance will return to growth in 2023, <https://www.spglobal.com/esg/insights/featured/special-editorial/sustainable-bond-issuance-will-return-to-growth-in-2023>;
161. Sarkis J., Zhu Q., Lai K., 2011. An organizational theoretic review of green supply chain management literature, *Int J Prod Econ*, 130(1): 1–15;
162. Sandberg, J. 2018. Toward a Theory of Sustainable Finance, in: Walker T., Kibsey S. and Crichton R. (eds), *Designing a Sustainable Financial System*, Palgrave Macmillan;
163. Sakshi, Shashi, Cerchione R., Bansal H., 2020. Measuring the impact of sustainability policy and practices in tourism and hospitality industry, *Business Strategy and the Environment*, 10.1002/bse.2420;
164. Schoenmaker D., Schramade W., 2019. *Principles of Sustainable Finance*, Oxford University Press, Chapter 1, pg. 11;
165. Schoenmaker D., 2017. *From Risk to Opportunity: A Framework for Sustainable Finance*, Rotterdam School of Management, Erasmus University, Rotterdam;
166. Scholtens B., 2006. Finance as a driver of corporate social responsibility, *Journal of Business Ethics*, 68(1), pages 19-33, <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9037-1>;

167. Sempels C., 2014. Implementing a Circular and Performance Economy through Business Model Innovation, A New Dynamic: Effective Business in a Circular Economy, Isle of Wight;
168. Shahid H. M., Waseem R., Khan H., Waseem F., Hasheem M. J., Shi Y., 2020. Process Innovation as a Moderator Linking Sustainable Supply Chain Management with Sustainable Performance in the Manufacturing Sector of Pakistan. *Sustainability*, 12(6), 2303, doi: 10.3390/su12062303;
169. Shashi Cerchione R., Centobelli P., Shabani A., 2018. Sustainability orientation, supply chain integration, and SMEs performance: a causal analysis, *Benchmarking*, 10.1108/BIJ-08-2017-0236;
170. Shafiq A., Johnson P. F., Klassen R. D., Awaysheh A., 2017. Exploring the implications of supply risk on sustainability performance, *International Journal of Operations & Production Management*, 37(10), 1386–1407, doi: 10.1108/ijopm-01-2016-0029;
171. Shannon C., 1948. A mathematical theory of communication. *The Bell System Technical Journal*, 27, 379-423, 623-656;
172. Shou Y., Shao J., Lai K., Kang M., Park Y., 2019. The impact of sustainability and operations orientations on sustainable supply management and the triple bottom line. *Journal of Cleaner Production*, 240, 118280, doi: 10.1016/j.jclepro.2019.118280;
173. Siew R. Y. J., 2015. A review of corporate sustainability reporting tools (SRTs). *Journal of Environmental Management*, 164, 180–195, doi: 10.1016/j.jenvman.2015.09.010;
174. Smith A., 2011. *Avuția națiunilor*, Editura Publica, București;
175. Solanki R., Jha P.C., Darbari J.D., Agarwal V., 2019. An interpretive structural model for analyzing the impact of sustainability driven supply chain strategies, *Proceedings of the International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, Bangkok, Thailand;
176. Stahel W., 2014. The Business Angle of a Circular Economy: Higher Competitiveness, Higher Resource Security and Material Efficiency, A New Dynamic: Effective Business in a Circular Economy, Isle of Wight;
177. Stahel W., 2010. *The performance economy*, second edition, Palgrave - MacMillan, London, ISBN 978-0-230-58466-2;
178. Stahel W., Reday-Mulvey G., 1977. The Potential for Substituting Manpower for Energy, Final Report 30 July 1977 for the Commission of the European Communities, Battelle, Geneva Research Centre, Research contract no 76/I3-V/343/78-EN, Programme of Research and Actions on the Development of the Labour Market, DGV, Commission of the European Communities, Brussels;
179. Sulkowski A. și Waddock S., 2014. Beyond Sustainability Reporting: Integrated Reporting is Practiced, Required and More Would Be Better, *University of St. Thomas Law Journal*: Vol. 10: Iss. 4, Article 7, <https://ir.stthomas.edu/ustlj/vol10/iss4/7/>;
180. Sustainalytics, 2022. Financing a Sustainable Future: The Evolution of Sustainability-Linked Finance Instruments, <https://www.sustainalytics.com/esg-research/resource/corporate-esg-blog/financing-a-sustainable-future-the-evolution-of-sustainability-linked-finance-instruments>;
181. Sustainalytics, 2021. How Sustainable Finance is Shaping Change in Banking, <https://connect.sustainalytics.com/ebook-how-sustainable-finance-shaping-banking>;

182. Tehrani M., Fulton L., Schmutz B., 2020. Green Cities and Waste Management: The Restaurant Industry, *Sustainability*, 12(15), 5964. doi:10.3390/su12155964;
183. Terje A., 2021. On Some Foundational Issues Concerning the Relationship Between Risk and Resilience, *Risk Analysis*, 42, 10.1111/risa.13848;
184. The Economist, 2009. Triple bottom line, <https://www.economist.com/news/2009/11/17/triplebottomline?fbclid=IwAR3Xij0ZAvkw4ODuFSpC56l8ovZrhp5X5qoFp2Ojb2nMwdYCMN8A1eqdng>;
185. The global reporting initiative (GRI), Summary Sheet, 2020. https://tiess.ca/wp-content/uploads/2020/08/TIESS_fiche_GRI_EN-1.pdf;
186. The Guardian, 2001. Nike accused of tolerating sweatshops, <https://www.theguardian.com/world/2001/may/20/burhanwazir.theobserver?fbclid=IwAR1GI2yle0NLHbkkK5G0Ax2ECHGxTPDhvcfeqxyNeNvVhMOQ-3ZDEo8wN4DE>;
187. The UN Sustainable Development Goals, <https://sdgs.un.org/goals>;
188. Thomas C.J., Tuyon J., Matahir H., Dixit S., 2021. The impact of sustainability practices on firm financial performance: Evidence from Malaysia, *Management and Accounting Review*;
189. Tirole J., 2017. *Economics for the Common Good*, Princeton University Press;
190. Tukker A., Tischner U., 2006. Product-Services as a Research Field: Past, Present and Future. Reflections from a Decade of Research. *Journal of Cleaner Production*, 14(17): 1552–1556, <http://dx.doi.org/10.1016/j.jclepro.2006.01.022>;
191. Unboxed Training and Technology, 2020. Corporate Sustainability vs. CSR: What's the Difference?, <https://www.unboxedtechnology.com/blog/the-difference-between-sustainability-and-corporate-social-responsibility/>;
192. UNEPFI 2016. Raportul privind Obligația fiduciară în secolul XXI, <https://www.unpri.org/fiduciary-duty/fiduciary-duty-in-the-21st-century-final-report/4998.article>;
193. Valkokari K., Valkokari P., Palomäki K. și colab., 2014. Road-Mapping the Business Potential of Sustainability within the European Manufacturing Industry, *Foresight*, 16(4): 360–384, <http://dx.doi.org/10.1108/FS-05-2012-0037>;
194. Venkatasamy R., 2022. The tripple bottom line attempting to regulate corporate performance and ensure sustainable development, https://www.academia.edu/38738248/THE_TRIPPLE_BOTTOM_LINE_ATTEMPTING_TO_REGULATE_CORPORATE_PERFORMANCE_AND_ENSURE_SUSTAINABLE_DEVELOPMENT;
195. Wei D., Cameron E., Harris S., Prattico E., Scheerder G., Zhou J., 2016. The Paris Agreement: What it Means for Business; We Mean Business; New York, <https://www.bsr.org/en/our-insights/report-view/the-paris-agreement-on-climate-what-it-means-for-business>;
196. Wei L., Dou Z., Li J. și colab., 2021. Impact of institutional investors on enterprise risk-taking, *Transformations in Business and Economics*. Vol. 20 Issue 2B, pag. 886-904;
197. Wells P., Seitz M., 2005. Business Models and Closed-Loop Supply Chains: A Typology. *Supply Chain Management*, 10(4): 249–251, <http://dx.doi.org/10.1108/13598540510612712>;
198. Yoon B., Lee J.H., Byun R., 2018. Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. *Sustainability*, 10, 3635;

199. Yu M. și Zhao, R., 2015. Sustainability and firm valuation: an international investigation. *International Journal of Accounting & Information Management*, 23(3), 289–307, doi: 10.1108/ijaim-07-2014-0050;
200. Zhan Y., Chung L., Lim M. K., Ye F., Kumar A., Tan K. H., 2021. The impact of sustainability on supplier selection: A behavioural study. *International Journal of Production Economics*, 236, 108118, doi: 10.1016/j.ijpe.2021.108118;
201. Ziolo M., Bak I., Cheba K., 2021. The role of sustainable finance in achieving Sustainable Development Goals: does it work?, *Technological and Economic Development of Economy*, 27(1), pages 45-70, <https://doi.org/10.3846/tede.2020.13863>;
202. Zorlu P., 2018. Transforming the financial system for delivering sustainable development: A high-level overview, Finance Taskforce (IGES Discussion Paper), Institute for Global Environmental Strategies, <https://www.iges.or.jp/en/pub/transforming-financial-system-delivering/en>.