

VALORIFICAREA INFORMAȚIILOR FINANCIARE ȘI NEFINANCIARE ÎN ATRAGEREA INVESTIȚIILOR RESPONSABILILE DIN PUNCT DE VEDERE SOCIAL

VALUATION OF FINANCIAL AND NON-FINANCIAL INFORMATION IN ATTRACTING SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENTS

Autor: IULIA-MARIA ȚIGĂNAȘ

e-mail: tiganas.iulia26@gmail.com

SIMONA SPATARIU

e-mail: spatariusimona2001@gmail.com

Conducător științific: VERONICA GROSU, ORCID: 0000-0003-2465-4722

e-mail: veronica.grosu@usm.ro

Universitatea „Ștefan cel Mare” din Suceava, România

Abstract. *A key factor in the evaluation of contemporary companies at this time is the contribution of these entities to the social life of the community of which they are a part. In this sense, the purpose of our work is to carry out a comparative analysis regarding the sustainability of socially responsible and non-responsible companies. In order to achieve the proposed goal, the following objectives were established: Objective 1: Deepening the concept of socially responsible investment; Objective 2: Bibliometric analysis of specialized literature through the Web of Science platform with the theme "Socially responsible investments"; Objective 3: Comparative analysis of the sustainability of socially responsible and non-socially responsible companies.*

Keywords: *socially responsible investments, SRI, bibliometric analyse, BVB, sustainability*

JEL: M40, M41

Introducere

Actualmente, contribuția entităților la viața socială a comunității din care fac parte constituie un element principal în evaluarea organizațiilor moderne. Evaluarea acestora nu se mai realizează doar pe baza calității bunurilor și serviciilor oferite consumatorilor, responsabilitatea socială reflectând o prioritate pentru investitorii din întreaga lume (Cosmulese et al., 2019). Investitorii sunt tot mai interesați de a-și investi capitalul în investiții responsabile social, datorită impactului pe care acestea le au asupra mediului și cauzele sociale rezultate. În acest sens, *scopul* lucrării noastre este realizarea unei analize comparative în ceea ce privește sustenabilitatea companiilor responsabile, respectiv neresponsabile din punct de vedere social, având ca și eșantion companii cotate la Bursa de Valori București, cât și realizarea unei analize bibliometrice privind literatura de specialitate pe tematica „investiții responsabile din punct de vedere social”. În vederea îndeplinirii scopului propus s-au stabilit următoarele obiective: *Obiectivul 1:* Aprofundarea conceptului de investiție responsabilă din punct de vedere social; *Obiectivul 2:* Analiza bibliometrică a literaturii de specialitate prin intermediul platformei Web of Science cu tematica „Investiții responsabile din punct de vedere social”; *Obiectivul 3:* Analiza comparativă a sustenabilității companiilor responsabile și neresponsabile din punct de vedere social.

Importanța rezultatelor obținute este semnificativă pentru companiile care tind spre o dezvoltare durabilă și spre atragerea de investiții întrucât în prezent întreprinzătorii urmăresc să investească în companii responsabile din punct de vedere social.

Revizuirea literaturii de specialitate

Investițiile responsabile din punct de vedere social, cunoscute sub acronimul SRI (Socially Responsible Investment), constituie o pârgie semnificativă de progres în direcția dezvoltării durabile în domeniul economic (sfera economico-financiară), fiind adesea denumite investiții etice, încorporând anumite preocupări nefinanciare (criterii etice și morale și criteriile ESG - sociale, de mediu și de guvernare corporativă) în procesul investițiilor, care de altfel se bazează strict pe criterii financiare, conform lui Joakim Sandberg et al. (2009). O altă abordare a SRI, oferită de Barroso & Araújo (2020) este cea în care acestea sunt descrise ca o îmbunătățire a posibilităților de maximizare a randamentelor pe termen lung, îmbinând analiza financiară fundamentalistă cu luarea în considerare a factorilor de mediu, sociali și de guvernare corporativă, prin influențarea comportamentului corporativ. În concepția lui Talan & Sharma (2019) SRI sunt definite prin expresia „Doing well by doing good”, respectiv „a face bine făcând bine”, adică a produce bani prin investirea în proiecte și organizații responsabile din punct de vedere social, după cum susțin Richardson & Cragg (2010). În concepția lui Waygood (2011) modalitatea prin care are loc alocarea capitalului în „activitățile corporative prin intermediul piețelor financiare este în detrimentul dezvoltării durabile”. În realitate, piețele capitaliste ar trebui să fie motorul principal al unei economii globale ecologice și durabile. După cum am precizat și în prima parte a lucrării, investitorii devin tot mai interesați de a-și investi capitalul în investiții responsabile social, din varii motive, precum impactul asupra mediului și cauzele sociale rezultate (Socoliuc et al., 2020). În timp ce investitorii sustenabili prioritizează impactul social al investițiilor lor, investitorii sociali prioritizează îmbunătățirea investițiilor lor asupra dezvoltării pe termen lung, după cum susține Chatzitheodorou et al. (2019). Singh et al. (2021), sunt de părere că acțiunile investitorilor în privința investițiilor responsabile din punct de vedere social „sunt influențate în mod semnificativ de convingeri personale precum colectivismul, materialismul, conștiința de mediu și comportamentul etic”.

Metodologia cercetării

Studiul va fi realizat utilizând o analiză bibliometrică cu tema „socially responsible investments” pentru a îndeplini obiectivul numărul 2, care a fost definit la începutul articolului. Analiza bibliometrică va fi realizată prin intermediul programului informatic VOSviewer pe baza unui număr de 1.104 lucrări publicate cu această tematică pe platforma Web of Science, perioada de analiză fiind cuprinsă între anii 1981-2023.

Analiza bibliometrică presupune două etape importante, și anume: etapa privind colectarea datelor și etapa de analiză a termenilor-cheie utilizați în cadrul lucrărilor cu tematica de „socially responsible investments”. Prin urmare, în prima etapă, respectiv cea de colectare a datelor, am ales lucrările cu tematica „socially responsible investments” publicate pe platforma Web of Science, după cum se poate observa în tabelul nr. 1.

Tabelul 1. Colectarea datelor

Baza de date	ISI Web of Science
Căutare	socially responsible investments OR „socially responsible investments”

Criterii de includere	<i>Domenii de cercetare:</i> business, management, economics, business finance, social sciences interdisciplinary, green sustainable science technology <i>Tipuri de lucrări:</i> lucrări de la conferințe, articole, capitole din cărți, cărți, recenzii <i>Perioada analizată:</i> 1981-2023
Criterii de excludere	Toate domeniile de cercetare, cu excepția celor menționate anterior; Tipuri de lucrări excluse: corecții, completări, știri.
Data accesării	05.03.2023
Rezultate	
Fără criterii de excludere	1.328
Cu criterii de excludere	1.104

Sursa: prelucrare proprie

Prin urmare, în urma aplicării criteriilor de includere, respectiv a criteriilor de excludere asupra rezultatelor sustrate inițial de pe platforma Web of Science am obținut un număr de 1.104 lucrări cu tematica „investiții responsabile din punct de vedere social”, reprezentând baza de date utilizată ulterior în analiza bibliometrică efectuată în aplicația VOSviewer.

Rezultate și discuții

Prezenta lucrare este divizată în două părți, prima parte fiind reprezentată de analiza bibliometrică a termenilor cheie aferenți tematicii de „investiții responsabile din punct de vedere social”, iar a doua parte este reprezentată de analiza comparativă a companiilor responsabile, respectiv neresponsabile social din punct de vedere al sustenabilității acestora.

Analiză bibliometrică

În prima parte a acestei cercetări ne-am propus să realizăm o analiză bibliometrică asupra studiilor realizate pe tema „investiții responsabile din punct de vedere social” în vederea interpretării legăturilor dintre cuvintele cheie utilizate în aceste cercetări.

Pentru a stabili legăturile dintre principalii termeni cheie aferenți temei analizate vom utiliza programul VOSviewer, care prelucrează baza de date obținută anterior. Aplicația VOSviewer este un instrument puternic de analiză a rețelei, care ajută la vizualizarea dinamicii și a structurii lor în cercetare, ea fiind utilizată pentru a procesa baza de date, după cum afirmă Vallaster, Kraus, Merigó Lindahl și Nielsen (2019) Prin urmare, prelucrarea datelor în acest program informatic trebuie să urmeze un număr de șase pași, și anume:

- Selectarea tipului de date care urmează a fi prelucrate, în cazul nostru selectăm *bibliographic data*;
- Introducerea bazei de date care urmează a fi prelucrată, și anume baza de date obținută de pe platforma online *Web of Science* (WoS);
- Selectarea tipului de analiză care va fi realizată, în cazul nostru selectăm butoanele *co-occurrence* și *full count*;
- Selectarea pragului de semnificație: *minim 5 apariții*;
- Verificarea termenilor selectați și eliminarea manuală a termenilor care nu au legătură cu tematica analizată;

- Interpretarea clusterelor de termeni cheie pe baza rețelei obținute.

Astfel, după ce am trecut prin acești șase pași am obținut o rețea a cuvintelor cheie utilizate când vine vorba de investițiile responsabile din punct de vedere social, rețea care poate fi vizualizată în figura numărul 1.

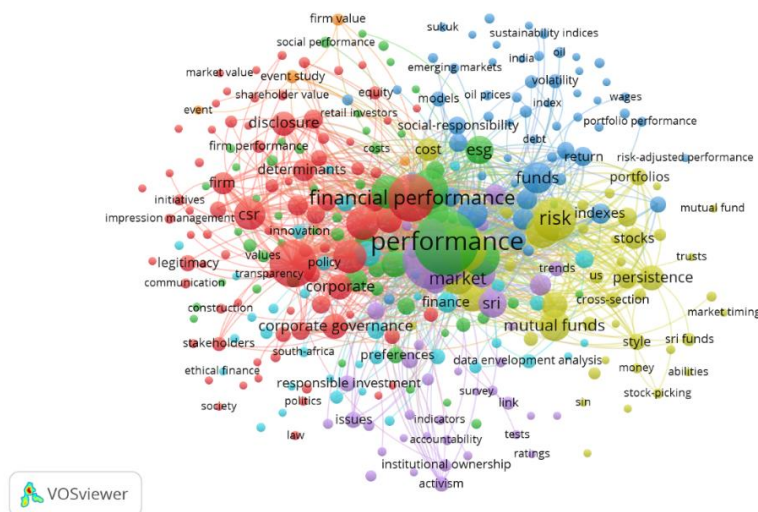


Figura 1. Rețeaua termenilor cheie aferenți tematicii de „investiții responsabile din punct de vedere social”

Sursa: prelucrare proprie în programul VOSviewer

În figura nr. 1 este ilustrată rețeaua cuvintelor-cheie aferente tematicii „socially responsible investments”, în cadrul căreia putem observa un număr de șapte cluster grupate în funcție de frecvența apariției lor, cât și a relevanței. Prin urmare, primul cluster este cel mai complex din punct de vedere al termenilor componenți, acesta având în componența sa un număr de 82 de termeni, el fiind ilustrat în culoarea roșie în cadrul rețelei cuvintelor-cheie. Principalii termeni din clusterul numărul 1 se concentrează în principal pe noțiuni precum „responsabilitatea socială a întreprinderilor”, „governanță corporativă”, „performanță financiară”, „CSR” și „management”. Acești termeni exprimă faptul că investițiile responsabile din punct de vedere social reprezintă practica încorporării factorilor de mediu, sociali și de governanță corporativă în investiție, după cum afirmă Chalissery et al. (2022). Al doilea cluster, reprezentat prin culoarea verde în rețeaua cuvintelor-cheie, însumează un număr de 58 de termeni care se concentrează pe noțiuni precum „sustenabilitate”, „performanță”, „comportament” și „impact”. Aceste noțiuni exprimă faptul că piața fondurilor SRI întâmpină unele constrângeri care influențează relația flux-performanță după cum reiese și din studiul autorilor Benson & Humphrey (2007). Al treilea cluster, reprezentat prin culoarea albastru, conține 57 de termeni, aceștia gravitând în jurul conceptelor de „fonduri”, „responsabilitate socială”, „investiții sustenabile”, „covid-19”, „crize financiare”, reflectând principalele riscuri cu care se confruntă piața SRI-urilor în prezent. Clusterul numărul patru, ilustrat prin culoarea galbenă în cadrul rețelei cuvintelor-cheie, însumează un număr de 44 de termeni. Acești termeni se referă în principal la concepte precum „performanța fondului comun”, „etică”, „investiții”, „persistență” și „piețe”, de unde rezultă că, investitorii iau în considerare elementele sociale, de mediu și etice împreună atunci când iau decizii de investiții responsabile din punct de vedere social, după cum afirmă Chalissery et al. (2022). În al cincilea cluster se observă un număr de 40 de termeni care gravitează în jurul noțiunilor legate de „governanță”, „investitori”, „SRI” și „investiții etice”. Aceste lucruri ne arată că investitorii sunt tot mai interesați să efectueze o investiție în companiile responsabile din punct de

vedere social, decât în cele neresponsabile social. Penultimul cluster, respectiv cel cu numărul șase, însumează un număr de 37 de termeni-cheie, care se concentrează pe concepte precum „dezvoltare durabilă”, „sustenabilitate corporativă”, „poluare” și „investiții de impact”, de unde putem înțelege faptul că o companie poate cunoaște o dezvoltare durabilă fiind responsabilă din punct de vedere social, iar aceste investiții sunt de impact întrucât încurajează companiile să devină responsabile social. „Valoarea firmei”, „studiul evenimentelor” și „screening negativ” sunt principalele concepte cuprinse în ultimul cluster al acestei rețele și formulează ideea că responsabilitatea socială aduce un plus de valoare unei companii și formează o imagine pozitivă a acesteia.

Prin urmare, în urma analizei bibliometrice, putem observa că în majoritatea studiilor efectuate pe tematica „investiții responsabile din punct de vedere social” predomină ideea că investitorii aleg să investească în companii responsabile din punct de vedere social în detrimentul companiilor neresponsabile social. Mai mult decât atât, companiile responsabile din punct de vedere social cunosc atât o dezvoltare durabilă, cât și o performanță financiară semnificativă datorită imaginii pozitive deținute de aceste companii, imagine formată prin grija acestora față de mediul înconjurător.

Analiză comparativă a companiilor responsabile și neresponsabile din punct de vedere social

În a doua parte a cercetării noastre, am realizat o analiză comparativă a companiilor responsabile și neresponsabile din punct de vedere social din prisma sustenabilității acestora. Astfel, pentru a realiza această analiză comparativă am trecut prin următorii pași:

- Selectarea a 3 sectoare de activitate care vor fi utilizate în analiză: *producție, servicii, comerț*;
- Selecționarea a câte 5 companii din fiecare sector, *cotate la Bursa de Valori București (BVB)*;
- Colectarea *informațiilor financiare și nefinanciare ale celor 15 companii* utilizând datele puse la dispoziție pe Bursa de Valori București (BVB);
- Compararea companiilor selectate din punct de vedere al *solvabilității generale ca indicator de sustenabilitate financiară*
- Interpretarea datelor obținute.

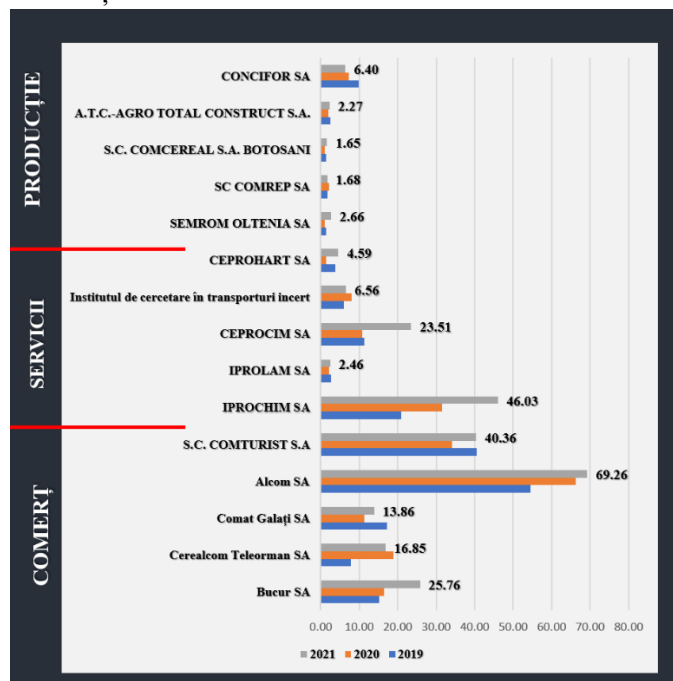


Figura 1. Comparație între companiile responsabile, respectiv neresponsabile social din punct de vedere al solvabilității generale

Sursa: prelucrare proprie pe baza informațiilor oferite de BVB

În urma parcurgerii celor cinci pași amintiți anterior am realizat un grafic în care se pot observa diferențe majore între companiile din sectorul de producție și cele din sectoarele de servicii și comerț. Menținerea unei rate mai ridicate de solvabilitate a afacerilor reflectă obiectivul oricărui antreprenor sau investitor, deoarece aceasta indică funcționalitatea companiei într-un mod cât mai sănătos posibil pe termen lung. Companiile cu solvabilitate pe termen lung, de asemenea, depășesc mai ușor scenariile potențiale de stres, ceea ce reflectă și mai mult sustenabilitatea acestora.

Prin urmare, în figura nr. 2 putem observa cu ușurință că societățile comerciale din sectorul producție prezintă cele mai mici valori ale solvabilității generale în comparație cu societățile din sectorul de comerț, respectiv servicii, care prezintă valori mult mai ridicate.

Astfel, companiile producătoare prezintă un grad mai scăzut de acoperire a datoriilor totale de către activele acestora, în timp ce companiile din celelalte sectoare au un grad mai ridicat de acoperire a datoriilor totale cu activele deținute de acestea. Un argument adus acestei ipoteze este reprezentat de faptul că investiția într-o companie producătoare este considerată neresponsabilă din punct de vedere social. Acest lucru se datorează impactului pe care îl are obiectul de activitate al acestor companii asupra mediului înconjurător (ex. noxele și gazele emise, exploatare petrol, producția de tutun și alcool).

Concluzii

Concluzionând, pe baza analizei bibliometrice realizate prin intermediul programului VOSviewer am evidențiat faptul că investițiile responsabile din punct de vedere social reprezintă un subiect discutat frecvent la nivel global. Această analiză subliniază faptul că investițiile responsabile din punct de vedere social sunt un aspect inevitabil al dezvoltării durabile.

În urma analizei comparative am ajuns la concluzia că societățile din sectoarele de comerț și servicii sunt responsabile din punct de vedere social, pe când cele din sectorul de producție sunt neresponsabile social. Investitorii sunt tot mai interesați de acest tip de investiții, deoarece consideră că acestea generează îmbunătățiri a posibilităților de maximizare a randamentelor pe termen lung, îmbinând analiza financiară fundamentală cu luarea în considerare a factorilor de mediu, sociali și de guvernanta corporativă, prin influențarea comportamentului corporativ.

Întrucât investitorii aleg astăzi să finanțeze afaceri responsabile din punct de vedere social, rezultatele obținute sunt relevante pentru companiile care aspiră la o dezvoltare durabilă și la atragerea investițiilor.

Această lucrare prezintă și unele limite, în ceea ce privește analiza bibliometrică, pot fi utilizate și lucrări publicate pe alte platforme online, precum Scopus. În ceea ce privește analiza comparativă efectuată asupra companiilor cotate la Bursa de Valori București (BVB) se pot selecta și companii cotate la alt operator bursier.

Referințe bibliografice

1. Barroso, J. S. S., & Araújo, E. A. (2020). Socially responsible investments (SRIs) – Mapping the research field. *Social Responsibility Journal*, 17(4), p. 508–523, disponibil la adresa: <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2019-0204>
2. Chatzitheodorou, K., Skouloudis, A., Evangelinos, K., & Nikolaou, I., „Exploring socially responsible investment perspectives: A literature mapping and an investor classification. *Sustainable Production and Consumption*”, 19, p.117–129, disponibil la adresa: <https://doi.org/10.1016/j.spc.2019.03.006>

3. Chalissery, N., Tabash, M.I., Nishad T, M. și Saleh Al-Faryan, M., “A Bibliometric Analysis of Socially Responsible Investment Based on Thematic Clustering,” *Cogent Business & Management* 10, no. 1 (December 31, 2023): 2154057, <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2154057>.
4. Cosmulese, C. G., Socoliuc, M., Ciubotariu, M. S., Mihaila, S., & Grosu, V., An empirical analysis of stakeholders’ expectations and integrated reporting quality. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 2019, 32(1), 3963-3986.
5. Karen L. Benson and Jacquelyn E. Humphrey, “Socially Responsible Investment Funds: Investor Reaction to Current and Past Returns,” *Journal of Banking & Finance* 32, no. 9 (September 2008): 1850–59, <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2007.12.013>.
6. Richardson, B. J., & Cragg, W. (2010), „Being virtuous and prosperous : SRI ’ s conflicting goals”, *Journal of Business Ethics*, (2010), 92, p.21–39
7. Sandberg, J., Juravle, C., Hedesstrom, T.M. și Hamilton, I., „The Heterogeneity of Socially Responsible Investment”, *Journal of Business Ethics* (2009), 87:519–53, Springer 2008 DOI 10.1007/s10551-008-9956-0
8. Singh, M., Mittal, M., Mehta, P., & Singla, H. (2021). „Personal values as drivers of socially responsible investments: A moderation analysis. *Review of Behavioral Finance*”, 13(5), p.543–565, disponibil la adresa: <https://doi.org/10.1108/RBF-04-2020-0066/FULL/HTML>
9. Socoliuc, M., Cosmulese, C. G., Ciubotariu, M. S., Mihaila, S., Arion, I. D., & Grosu, V. (2020). Sustainability reporting as a mixture of CSR and sustainable development. A model for micro-enterprises within the romanian forestry sector. *Sustainability*, 12(2), 603.
10. Talan, G., & Sharma, G. D. „Doing well by doing good : A systematic review and research agenda for sustainable investment. *Sustainability*”,(2019), 11, p.353
11. Vallaster, C., Kraus, S., Merigó Lindahl, J.M., și Nielsen, A. „Ethics and Entrepreneurship: A Bibliometric Study and Literature Review”. *Journal of Business Research* 99 (iunie 2019): 226–37. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.02.050>.
12. Waygood, S., „How do the capital markets undermine sustainable development? What can be done to correct this?” *Journal of Sustainable Finance and Investment*, (2011) 1(1), p.81–87. Disponibil la adresa: <https://doi.org/10.3763/JSFI.2010.0008>
13. <https://bvb.ro/>