INTERDEPENDENŢA DINTRE PRACTICILE SUSTENABILE ŞI PERFORMANŢA FINANCIARĂ A COMPANIEI

CZU: 334.73:[658.3+005.332.1]

Ecaterina ULIAN

Şcoala Doctorală Ştiinţe Economice,
Universitatea de Stat din Moldova

THE INTERDEPENDENCE BETWEEN SUSTAINABLE PRACTICES AND THE FINANCIAL PERFORMANCE OF THE COMPANY

In this study, different methodological approaches were analyzed regarding evaluating the impact of integrating some sustainability practices in the performed activity on the financial performance indicators. For this purpose, the author applied the method of scientific documentation and the comparison of different approaches. The systematization of opinions highlighted that environmental and social factors have a greater impact on performance indicators such as economic profitability, sales profitability, or return on stock (profit per share). Return on equity is to a lesser extent influenced by sustainability factors. However, investors, shareholders are interested in published reports or indicators of sustainable performance.

Keywords: *methodology. sustainability, performance.*

Introducere. Sustenabilitatea, responsabilitatea socială şi de mediu au devenit factori esenţiali în determinarea strategiei pe termen lung a companiilor. Devine tot mai imperativ ca companiile să încorporeze aspectele de sustenabilitate în strategiile de afaceri şi criterii importante în procesul de fundamentare a deciziilor de investiţii. Modelele de afaceri au suferit modificări, fiind introduşi noi indicatori de performanţă socială şi de mediu, iar criteriile de evaluare a performanţei financiare au fost revizuite.

Sustenabilitatea corporativă sau comercială se referă la „adoptarea strategiilor şi activităţilor de afaceri care să satisfacă nevoile întreprinderii şi ale părţilor interesate de astăzi, protejând, susţinând şi sporind resursele umane şi naturale care vor fi necesare în viitor” [1]. În acest sens, cercetările se axează pe trei principii directoare: integritatea mediului, echitatea socială şi prosperitatea economică [2,3]. Un concept important asociat cu implementarea sustenabilităţii corporative este performanţa sustenabilă. Goldsmith şi Samson [2] definesc performanţa sustenabilă ca „un set de practici comerciale, implicate în realizarea unor strategii durabile şi indicatori de performanţă”. Cu toate acestea, asocierea dintre performanţa sustenabilă şi performanţele financiare ferme nu au fost pe deplin cercetate. Mai multe studii demonstrează o relaţie pozitivă între aceste două categorii de performanţă [4,5]. Există însă şi cercetări care au scos în evidenţă o relaţie statistică nesemnificativă, o relaţie negativă, sau o relaţie asimetrică. Astfel de rezultate contradictorii pot demotiva managerii să implementeze sistemul de performanţă sustenabilă, deoarece nu sunt siguri de beneficiile financiare ale unor astfel de practici. Prin urmare, studii suplimentare care ar clarifica interdependenţa dintre practicile sustenabile şi performanţele financiare pot contribui la implementarea pe larg a practicilor sustenabile în activităţile companiilor.

În ultimele trei decenii, au fost publicate numeroase cercetări, în care diferiţi autori au analizat interdepedenţa dintre diferite dimensiuni ale performaţei sustenabile (economică, socială şi de mediu) a companiei şi performanţa financiară. Au fost aplicate diverse metode şi cadre teoretice pentru a analiza această relaţie de interdependenţă, iar rezultatele sunt încă fragmentate şi contradictorii. Datele pentru toate dimensiunile performaţei sustenabile sunt obţinute prin aplicarea tehnicii de analiză a conţinutului rapoartelor de sustenabilitate ale 100 de companii cele mai mari din lume după cifra de afaceri din clasamentul Fortune Global 500 pentru perioada 2007-2011 [3]. În mod diferit faţă de alte cercetări, în acest articol dezvăluirea performanţei de sustenabilitate şi performanţa financiară sunt integrate într-un indice compozit. Rezultatele obţinute ale acestui studiu, prezentate sub forma modelelor de regresie cu efect fix, arată că informaţiile privind performanţa economică nu sunt relevante, în timp ce impactul dimensiunilor de mediu şi sociale ale durabilităţii este relevant şi semnificativ pentru diferite forme de măsurare ale performanţei financiare.

De asemenea, este important să menţionăm că literatura existentă se concentrează în primul rând pe analize ale practicilor sustenabile în contextele dezvoltate şi occidentale. Prin urmare, este nevoie de cercetări viitoare pentru a examina aceste subiecte pe pieţele în curs de dezvoltare şi emergente.

Cercetările relaţiei dintre performanţa de mediu şi performanţa financiară se bazează pe dimensiuni contabile [4, 5, 6]. Măsurile utilizate frecvent sunt ROA, ROE şi Rentabilitatea vânzărilor. Hahn şi Kühnen [7] au studiat factorii determinanţi ai adoptării politicilor de sustenabilitate şi impactul gradului de publicare a sustenabilităţii în literatura existentă şi observă că măsurile contabile ale performanţei se află într-o relatie de interdependenţă directă cu nivelul de divulgare a performanţei sustenabilităţii. Majoritatea studiilor din această perspectivă de abordare se bazează pe teoria părţilor interesate [8]. Termenul de *părţi interesate* a fost introdus în anii 1960 de către Stanford Research Institute (SRI) ca o generalizare a termenilor de *acţionar* sau *acţionar*. De la mijlocul anilor 1980, semnificaţia conceptului a fost extinsă prin dezvoltarea dimensiunilor sale sociale şi politice, făcându-l un concept-cheie pentru guvernanţă în general. Conform teoriei părţilor interesate, fiecare companie are diferite grupuri ale părţilor interesate cu nevoi specifice de informaţii. Teoria părţilor interesate presupune că iniţiativele de sustenabilitate organizaţională trebuie să conducă la performanţe financiare mai mari [9].

Studii privind impactul sustenabilităţii asupra performanţei financiare au fost realizate în domeniul bancar [10]. Impactul sustenabilităţii asupra performanţei financiare, exprimată în indicatori de rentabilitate: rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalului şi profit pe o acţiune a fost analizat prin prisma a trei perspective (economică, de mediu şi social). Cercetările efectuate pe informaţiile cu referire la două instituţii financiare colectate pentru o perioadă de 7 ani au permis acestora să constate prezenţa unui efect semnificativ statistic al dimensiunilor sustenabilităţii asupra performanţei financiare exprimate prin ROA şi EPS în băncile islamice iordaniene. Efectul practicilor şi politicilor de sustenabilitate nu s-a propagat asupra indicatorului ROE. Cu toate că nu s-a demonstrat un efect semnificativ statistic al dimen-

siunilor sustenabilității asupra rentabilității financiare în acele bănci, cercetarea în cauză a încurajat băncile islamice să adopte o investiție rațională și prudentă și politici financiare, să ia decizii operaționale adecvate pentru a genera venituri, maximiza profiturile și atinge obiectivele acționarilor, emite rapoarte de sustenabilitate pentru a descoperi dacă obiectivele și activitățile sunt compatibile cu obiectivele și interesele societății și ale mediului și să le sporească interesul pentru durabilitate.

Un alt studiu relevant pentru această cercetare este cercetarea realizată de un grup de cercetători din Vietnam pe 398 de firme de textile [11], care de asemenea au efectuat analiza prin prisma dimeniunilor: economică, socială și de mediu, cu determinarea impactului practicilor de dezvoltare durabilă la locul de muncă și practicile sociale din comunitate asupra performanței financiare exprimată în indicatori de profitabilitate și indici de creștere. Prin chestionare au fost accumulate date de la 389 de firme textile din Vietnam, unde există nevoie stringentă pentru a promova practici durabile. Aplicarea modelării a permis autorilor studiului să scoată în evidență că practicile de dezvoltare durabilă afectează în sens pozitiv performanța financiară direct și indirect prin loialitatea clienților, satisfacția angajaților și reputația corporativă. Rezultatele acestora relevă, de asemenea, rolul moderator al orientării antreprenoriale, prin care impactul practicilor de dezvoltare durabilă asupra performanței financiare este mai puternic pentru firmele mai inovatoare, proactive și dispuse să își asume riscuri.

Uniunea Europeană (UE) şi Comisia Europeană (CE), întru realizarea obiectivului de atingere a obiectivelor ONU privind dezvoltarea durabilă, susţin implementarea unui nou model de guvernanţă corporativă în care companiile să ia în considerare nu doar interesele stakeholderilor interni (angajaţi, directori, acţionari), ci şi pe cele ale celor externi (ONG-uri, clienţi, comunităţi).

Comisia Europeană ia în calcul posibilitatea să ceară Consiliilor de administraţie ale anumitor companii elaborarea şi prezentarea unei „strategii privind sustenabilitatea", efectuarea de „due diligence" pe lanţul de aprovizionare, cât şi „atingerea de ţinte măsurabile de sustenabilitate" [12]. La nivel European, obligativitatea transparenței în ceea ce privește aspectele de mediu, sociale și de guvernanță corporativă în cadrul raportării nefinanciare este legiferată prin Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului [13]. În același timp, „… forma și prezentarea impuse de respectiva directivă nu sunt întotdeauna adecvate pentru utilizarea directă de către participanții la piața financiară și de către consultanții financiari în relația acestora cu investitorii finali" [14].

Marile companii, grupuri de companii adoptă politici de mediu, sociale sau de sustenabilitate. În ultimii ani, investitorii investesc tot mai mult în companii care au concentrate de sustenabilitate în portofoliile lor. Se estimează o creștere accelerată a activelor durabile ale fondurilor mutuale. Interesul crescând al deținătorilor de active determină o sporire a activelor financiare sustenabile. Doar în decursul a trei ani (2015-2017) au fost puse în circulație peste 100 de produse noi. În aceeași perioadă investițiile în produse sustenabile s-au majorat cu peste 300 mld. dolari, atingând 760 mld. Se estimează o dublare a acestei cifre către anul 2023 și o creștere triplă către orizontul anului 2028, când va atinge cifra de circa 2.000 mld. USD [15, p.4].

Este evident că durabilitatea încorporată în modelele și produsele de afaceri are potențialul de a spori creșterea economică, rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalurilor proprii, rata internă a rentabilității și conduce la performanțe superioare pe piața de valori. Printre cei care s-au aliniat la Obiectivele de Dezvoltare Durabilă (ODD) ale ONU este și grupul de companii Purcari, care s-a angajat „în procesul creării unei fundații solide în domeniul sustenabilității și a managementului MSG (mediu, social și guvernare) prin alinierea la ODD ale ONU, concentrându-și la moment eforturile și resursele către gestionarea deșeurilor, prin raportarea cantităților de deșeuri reciclate anual și indicatori de eficiență energetică" [16].

Pentru a prezenta investitorilor finali informații cu privire la integrarea riscurilor legate de durabilitate, participanții la piața financiară, fondurile mutuale, de investiții trebuie să asigure transparența investițiilor durabile în informațiile precontractuale (art.9 din Regulament) [14]. Activele financiare care au ca obiectiv investițiile durabile, stabilite prin anumite criterii de referință, trebuie să furnizeze informații privind modul în care indicele desemnat este aliniat la obiectivul respectiv și explicația privind motivul și modul în care indicele desemnat aliniat la obiectivul respectiv diferă față de un indice general al pieței. Ulterior entitățile – participante la piața de capital, vor asigura transparența promovării în rapoartele periodice a caracteristicilor de mediu sociale și a investițiilor durabile (art.11 din Regulament) [14]. Rapoartele publicate trebuie să conțină descrieri ale elementelor produselor financiare puse la dispoziția investitorilor, precum:

- gradul de realizare a caracteristicilor de mediu sau sociale;
- efectul global legat de durabilitate pentru fiecare produs financiar, prin intermediul indicatorilor de durabilitate relevanți;
- comparația dintre efectul global legat de durabilitate al produsului financiar în funcție de indicele desemnat și efectul în funcție de un indice general al pieței, prin intermediul indicatorilor de durabilitate, atunci când a fost desemnat un indice drept criteriu de referință.

Concluzie. Analiza diferitelor abordări metodologice privind evaluarea impactului integrării unor practici de sustenabilitate în activitatea desfășurată asupra indicatorilor de performanță financiară a scos în evidență că factorii de mediu și cei sociali au un impact mai mare asupra indicatorilor de performanță, precum rentabilitatea economică, rentabilitatea vânzărilor sau randamentul acțiunii (profit pe acțiune). Rentabilitatea capitalului propriu este influențată într-o măsură mai mica de factorii sustenabilității. Cu toate acestea, investitorii, acționarii sunt interesați de publicarea unor rapoarte sau indicatori de performanță sustenabilă.

Referințe:

1. SEBHATU, S. *Sustainability Performance Measurement for sustainable organizations: beyond compliance and reporting*, 2009. Dispnibil online: https://www.researchgate.net/publication/228946028_Sustainability_Performance_Measurement_for_sustainable_organizations_beyond_compliance_and_reporting/stats (Accesat 24.03.2021).
2. GOLDSMITH, S., & SAMSON, D. *Sustainable development and business success: reaching beyond the rhetoric to superior performance*, 2005.

3. HUSSAIN, N. *Impact of Sustainability Performance on Financial Performance: An Empirical Study of Global Fortune (N100) Firms* (June 10, 2015). Department of Management, Università Ca' Foscari Venezia Working Paper No. 2015/01, Available at SSRN: https://ssrn.com/ abstract=2616835
4. BÄCKSTRÖM, S., KARLSSON, J. *Corporate Sustainability and Financial Performance – The influence of board diversity in a Swedish context*. Disponibil online: https://www.diva-portal.org/smash/get/diva2:822784/FULLTEXT01.pdf (Accesat 20.03.2021)
5. AGGARWAL, P. *Impact of Sustainability Performance of Company on its Financial Performance*: A Study of Listed Indian Companies, 2013. https://www.researchgate.net/publication/323456998_Impact_of_Sustainability_Performance_of_Company_on_its_Financial_Performance_A_Study_of_Listed_Indian_Companies
6. ADAMS, M., THORNTON, B., SEPEHRI, M. The impact of the pursuit of sustainability on the financial performance of the fir. In: *Journal of Sustainability and Green Business.* Disponibil online: https://www.aabri.com/manuscripts/10706.pdf
7. HAHN, R. and KÜHNEN, M. Determinants of Sustainability Reporting: A Review of Results, Trends, Theory, and Opportunities in an Expanding Field of Research (2013). In: *Journal of Cleaner Production*, 2013, vol. 59, pp. 5-21 (doi: 10.1016/j.jclepro.2013.07.005), Available at SSRN: https://ssrn.com/abstract=2290524
8. CORMIER, D., GORDON, I. An Examination of Social and Environmental Reporting Strategies. In: *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 2001, no.14, pp.587-617. 10.1108/EUM0000000006264.
9. WAHBA, H. *Does the market value corporate environmental responsibility*? An empirical examination. Corp. Soc. Responsib. Environ. Mgmt, 2008, 15: 89-99. https://doi.org/10.1002/csr.153
10. ZYADAT, Ali Abdelfattah Hamdan. The Impact of Sustainability on the Financial Performance of Jordanian Islamic Banks. In: *International Journal of Economics and Finance*., 2017, vol.9, no.1 Disponibil online: http://ccsenet.org/journal/index.php/ijef/article/view/65114
11. PHAN, T.T.H. et al. The Relationship between Sustainable Development Practices and Financial Performance: A Case Study of Textile Firms in Vietnam. In: *Sustainability*. 2020; 12(15):5930. https://doi.org/10.3390/su12155930
12. *Modelul stakeholderilor părților interesate. UE propune un nou model de guvernanță corporativă*. https://www.bursa.ro/modelul-stakeholderilorpartilor-interesate-ue-propune-un-nou-model-de-guvernanta-corporativa-80028639)
13. Directiva 2013/34/UE a Parlamentului European și a Consiliului din 26 iunie 2013 privind situațiile financiare anuale, situațiile financiare consolidate și rapoartele conexe ale anumitor tipuri de întreprinderi, de modificare a Directivei 2006/43/CE a Parlamentului European și a Consiliului și de abrogare a Directivelor 78/660/CEE și 83/349/CEE ale Consiliului (JO L 182, 29.6.2013, p. 19)
14. Regulamentul UE 2019/2088 al Parlamentului European și al Consiliului din 27 noiembrie 2019 privind informațiile privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare.
15. Sustainability: The future of investing. GLOBAL INSIGHTS. FEBRUARY 2019. Disponibil: https://www.blackrock.com/ch/individual/en/literature/whitepaper/bii-sustainability-future-investing-jan-2019.pdf
16. https://i.simpalsmedia.com/marketplace/clients_files/c58c32769265da3eb9f62c6ad8fce185.pdf

Această lucrare este realizată în cadrul proiectului de cercetare „Consolidarea achizițiilor publice durabile în Republica Moldova”, Proiect 20.80009.7007.15 finanțat din bugetul de stat în cadrul Programului de Stat (2020-2023) Nr. 81-PS din 03.01.2020