

# ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN BUCUREȘTI



## Școala Doctorală de Finanțe

### Rezumat teză de doctorat

**Lakiss Nour**

Titlu de teză doctorală

IMPACTUL RESPONSABILITĂȚII SOCIALE ASUPRA  
PERFORMANȚEI FINANCIARE:  
DOVEZI DIN ÎNTREPRINDERILE ROMÂNEȘTI

Conducător de doctorat: Prof. univ. dr. Ion Stancu

Conducător de doctorat cotutela: Prof. univ. dr. Petre Brezeanu

**ACADEMIA DE STUDII ECONOMICE DIN BUCUREȘTI**

**Consiliul Studiile Universitare de Doctorat**

**Școala Doctorală de Finanțe**

**Impactul Responsabilității Sociale Asupra Performanței Financiare:  
Dovezi Din Întreprinderile Românești**

Lakiss Nour

Conducător de doctorat: Prof. univ. dr. Ion Stancu

Conducător de doctorat cotutela: Prof. univ. dr. Petre Brezeanu

# Cuprins

## Cuprins

Sumar .....	3
Résumé.....	5
REMERCIEMENTS.....	7
1. INTRODUCTION .....	1
1.1 Problématique de recherche.....	2
1.2 Signification de la recherche .....	3
1.2.1 Signification théorique.....	3
1.2.2 Signification pratique.....	3
1.3 Les objectifs de l'étude.....	4
1.4 Structure de la thèse.....	4
2. Revue de la littérature .....	6
2.1 Cadre théorique.....	6
2.1.1 Responsabilité sociale des entreprises .....	6
2.1.2 Performance financière.....	29
2.1.3 Critères environnementaux, sociaux et de gouvernance (ESG) .....	34
2.1.4 Réglementations environnementales en Roumanie .....	39
2.2 Études précédentes.....	45
2.2.1 Études qui ont été menées en Roumanie : .....	45
2.2.2 Études qui ont été menées dans d'autres pays : .....	47
3. Méthodologie de la Recherche .....	65
3.1 Préface .....	65
3.2 Justification du choix de la méthodologie quantitative .....	65
3.3 Justification de l'utilisation du questionnaire.....	66
3.4 Conception de l'enquête.....	66
3.5 Mesure et Échelle .....	67

## *Rezumat*

Responsabilitatea socială a întreprinderilor (RSI) a apărut ca un factor esențial pentru companiile care urmăresc să reconcilieze profitabilitatea cu consecințele sociale și de mediu. Corelația dintre responsabilitatea socială a întreprinderilor (RSI) și performanța financiară a atras o atenție considerabilă, deoarece companiile recunosc din ce în ce mai mult potențialul inițiativelor responsabile din punct de vedere social de a oferi un avantaj competitiv, de a spori reputația mărcilor și de a încuraja loialitatea consumatorilor. Această lucrare își propune să investigheze relația dintre practicile de responsabilitate socială a întreprinderilor (RSI) și performanța financiară a companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România. Cercetarea examinează impactul dimensiunilor RSI (comunitate, mediu și resurse umane) asupra indicatorilor de performanță financiară, precum rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE), rentabilitatea activelor (ROA), rentabilitatea capitalului investit (ROIC), rezultatul pe acțiune (EPS), raportul preț-valoare contabilă (PBV) și rata de lichiditate. În plus, cercetarea explorează relația dintre practicile de mediu, sociale și de governanță (ESG) și acești indicatori de performanță financiară. Populația din cadrul cercetării a inclus 86 de companii nefinanciare listate la Bursa de Valori București. Datele RSC au fost colectate prin chestionare distribuite de o companie de intermediere din noiembrie 2022 până în iulie 2023, ajungând la 79 de firme, cu răspunsuri de la 73 de firme (68 aplicabile pentru analiză). A fost utilizată o metodă de eșantionare intenționată. Datele ESG pentru perioada 2019-2023 au fost obținute din baza de date Refinitiv Thomson Reuters. Analiza de regresie multiplă a fost utilizată pentru a testa ipotezele. Cercetarea a indicat că practicile de RSI privind comunitatea și resursele umane influențează semnificativ rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE). Practicile de responsabilitate socială a întreprinderilor în domeniul resurselor umane influențează în mod pozitiv rentabilitatea activelor (ROA) și rentabilitatea capitalului investit (ROIC). Atât practicile de responsabilitate socială a întreprinderilor în materie de mediu, cât și de resurse umane influențează rezultatul pe acțiune (EPS). PBV prezintă o legătură favorabilă cu RSI privind comunitatea și resursele umane, în timp ce rata de lichiditate (RLC) este influențată exclusiv de practicile de RSI privind comunitatea. Politicile ESG influențează în mod semnificativ ROA, EPS, PBV și ratele de lichiditate. Companiile sunt încurajate să își mărească investițiile în

practici durabile. Se recomandă cercetări suplimentare pentru a permite dezvoltarea și compararea în acest domeniu.

**Cuvinte cheie:** Responsabilitatea socială a întreprinderilor, comunitate, mediu, resurse umane, performanță financiară, rentabilitatea capitalului propriu, rentabilitatea activelor, rentabilitatea capitalului investit, preț/valoare contabilă, rata de lichiditate, Bursa de Valori București, criteriile de mediu, sociale și de governanță ESG.

## Introducere

În general, RSI este văzută ca un concept comercial care atrage interesul directorilor întreprinderilor în ultimii ani. Având în vedere că RSI este o abordare și o strategie care poate face o companie să iasă în evidență ca actor atent la problemele sociale. În plus, responsabilitatea socială a întreprinderilor este uneori percepută ca un acord social între o comunitate și o întreprindere, menit să ofere beneficii reciproce, conform lui Fathony et al. (2020). În plus, activitățile de RSI din cadrul instituțiilor comerciale tind să răspundă așteptărilor lor etice, publice, comerciale și legale. Pentru o organizație, RSI este esențială deoarece îi permite să îndeplinească obligații speciale față de părțile interesate și societatea în care își desfășoară activitatea. În plus, creșterea valorii sociale a unei întreprinderi prin implicarea RSI este utilă în crearea imaginii de marcă și a loialității în rândul clienților (Thottoli și Thomas, 2021). Zatwarnicka-Madura et al. (2019) au subliniat că creșterea gradului de conștientizare a asistenței sociale în cadrul unei întreprinderi a dus la stabilirea inițierii RSI. Implementarea are impact asupra diferitelor mijloace de marketing ale RSI la nivelurile operaționale și strategice ale întreprinderilor. Este important să subliniem faptul că organizațiile care își propun să înțeleagă relația dintre responsabilitatea socială a întreprinderilor și performanța financiară trebuie să ia în considerare perspective strategice. Aceste perspective ar permite organizațiilor să selecteze strategii utile pentru stabilirea planurilor de lucru și adecvate activităților de afaceri (Galdeano și al., 2019). Mai mult, a fost realizat un studiu actual pe tema RSI cu scopul de a analiza impactul

RSI asupra performanței financiare a întreprinderilor. Majoritatea cercetărilor au analizat rolul RSI în consolidarea capitalului de reputație și competitiv al unei întreprinderi, precum și în îmbunătățirea performanței sale financiare (Maqbool, 2019). În ciuda eforturilor depuse pentru înțelegerea influenței Responsabilității Sociale a Întreprinderilor (RSI) asupra rezultatelor

financiare, mai sunt încă multe lucruri importante de făcut. Cu toate acestea, dovezile empirice disponibile rămân necunoscute. Studiul impactului inițiativelor de responsabilitate socială a întreprinderilor asupra performanței financiare poate fi clasificat în două categorii: adepții unei corelații pozitive și cei care susțin contrariul (Kludacz-Alessandri și Cyganska, 2021).

Astfel, acest studiu își propune să examineze relația dintre practicile de RSI și performanța financiară a companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

### Problema de cercetare

În zilele noastre, aplicarea și implementarea RSI este considerată esențială în rândul întreprinderilor. Acolo unde RSI este crucială și esențială în furnizarea imaginii de marcă și reputației, consolidarea angajamentului angajaților și a loialității, îmbunătățirea performanței financiare a unei întreprinderi și îmbunătățirea relațiilor dintre părțile interesate. Aceasta va duce la ameliorarea mediului de afaceri. Conform lui Dick et al. (2019), este relevant să subliniem faptul că beneficiile responsabilității sociale a întreprinderilor includ promovarea binelui social și de mediu, precum și influența asupra retenției, atragerii și performanței angajaților. De altfel, Fixen (2020) a subliniat că implicarea în inițiative de RSI ar putea permite unei întreprinderi să își îmbunătățească sustenabilitatea pe termen lung și să obțină beneficii sociale și financiare. RSI poate ajuta la creșterea vânzărilor, atragerea mai multor investitori și poate duce la obținerea unor profituri mai mari. În plus, Barauskaite și Streimtiene (2020) au evidențiat beneficiile RSI în ceea ce privește reducerea costurilor prin economisirea resurselor, îmbunătățirea imaginii întreprinderii în societate, stimularea dezvoltării de noi strategii de marketing, garantarea unei mai bune calități a vieții, atragerea și fidelizarea celor mai buni angajați, precum și facilitarea promovării de noi produse. Mai mult, Cho et al. (2019) au subliniat importanța RSI din diverse motive, după cum sunt enumerate mai jos:

- Conform conceptului win-win, valorile sociale și economice sunt considerate esențiale. Întreprinderile vor profita în cele din urmă de practicile sociale strategice ale întreprinderilor.
- Când o întreprindere reușește să își îndeplinească responsabilitățile sociale, este capabilă să stabilească relații mai strânse cu toate părțile interesate.

- Întreprinderile care acordă o importanță mare responsabilității sociale pot urmări să obțină profituri pe termen lung, deși tind să renunțe la profiturile pe termen scurt.
- Atunci când se evaluează o întreprindere în ansamblu, este esențial să se asigure capacitatea acesteia de a-și îndeplini obligațiile sociale. Ulterior, o întreprindere va beneficia de o evaluare pozitivă și de o bună reputație, atât din partea clienților, cât și din partea comunității.
- O întreprindere care își îndeplinește cu succes responsabilitățile sociale va fi considerată ca fiind una care are abilități excelente de management al afacerilor, în special de către investitori. În plus, este necesar să posede o capacitate financiară suficientă.

Trebuie menționat că Lakiss (2021), Bashir (2022) și Sang et al. (2022) au susținut necesitatea unor cercetări suplimentare în viitor.

### Semnificația cercetării

#### Semnificația teoretică

Această cercetare își propune să compenseze absența datelor din literatura de specialitate prin examinarea a două categorii legate de Responsabilitatea Socială a Întreprinderilor (RSI) contemporană: prima prin sondaje și a doua bazată pe criterii de mediu, sociale și guvernare (ESG). Un alt aspect de luat în considerare este că cercetătorul a folosit, în acest studiu, companii nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România. În plus, particularitatea acestei cercetări constă în integrarea unor serii temporale extinse în scopul colectării datelor.

#### Semnificația practică

Acest studiu va fi benefic pentru o gamă largă de părți interesate, în special pentru managerii responsabili pentru luarea deciziilor strategice și alocarea resurselor disponibile. Deoarece integrarea părților interesate este fundamentală pentru RSI, este esențial să înțelegem așteptările și cerințele acestor părți interesate pentru a sprijini implementarea strategiilor eficiente de RSI în cadrul unei organizații. Ulterior, misiunea investitorilor constă în furnizarea fondurilor, promovarea inovației și asumarea responsabilităților în materie de management. În sfârșit, merită subliniată importanța consumatorilor în generarea de venituri și furnizarea de informații. În cele din urmă, altor cercetători li se recomandă să continue cercetări suplimentare în viitor pentru a promova dezvoltarea și compararea.

## Obiectivele cercetării

- Obiectivul principal al studiului este analiza relației dintre practicile RSI și performanța financiară a companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.
- Examinarea relației dintre dimensiunile (comunitate, mediu, resurse umane) ale practicilor RSI și performanța financiară în funcție de dimensiuni (ROE, ROA, ROIC, EPS, PBV și rata de lichiditate).
- Studiul relației dintre ESG și performanța financiară în funcție de dimensiuni (ROE, ROA, ROIC, EPS, PBV și rata de lichiditate).
- Optimizarea înțelegerii corelației dintre RSI și rezultatele financiare.
- Determinarea puterii relației examinate între practicile RSI și performanța financiară.
- Înțelegerea mecanismului mărimii întreprinderii, anii de listare la BVB și gradul de îndatorare ca variabile de control.
- Promovarea consecințelor concrete ale RSI.
- Furnizarea de perspective valoroase investitorilor.
- Încurajarea altor cercetători să efectueze studii suplimentare în viitor, cu scopul de a stimula dezvoltarea și compararea.

## Structura tezei

Această teză este structurată în cinci capitole, după cum urmează:

- Primul capitol cuprinde: o introducere, problema de cercetare, semnificația studiului și obiectivele studiului.
- Al doilea capitol abordează definiția, dezvoltarea, importanța și teoriile RSI, diferitele sale dimensiuni, o perspectivă a RSI în România, performanța financiară, diferitele sale dimensiuni, dimensiunea întreprinderii, ponderea datoriei, ESG inclusiv definiția acestuia, indicatorii săi, relația cu RSI, modul de raportare al acestuia, aplicarea acestuia în România, precum și reglementările de mediu în vigoare, în raport cu economia românească și studiile anterioare relevante.
- Al treilea capitol cuprinde prefața, informații privind justificarea alegerii metodei cantitative, justificarea utilizării sondajului, concepția sondajului, măsurarea și scara,



populația și eșantionul, sursa de colectare a informațiilor, datele de tip panel, dezvoltarea ipotezelor studiului, validitatea și fiabilitatea instrumentului de studiu și un rezumat al metodei de cercetare.

- Al patrulea capitol este împărțit în două părți. Prima analiză se concentrează pe corelația dintre diferitele dimensiuni ale RSI evaluate prin intermediul unui chestionar și performanța financiară prin diferitele sale aspecte. A doua parte abordează corelația dintre datele de tip panel ESG și performanța financiară, precum și diferitele dimensiuni ale acesteia.
- Al cincilea capitol este alcătuit dintr-o prefață, o discuție și o concluzie, implicații teoretice și practice, recomandări, limitări și sugestii pentru cercetările viitoare.

#### Analiza literaturii Dezvoltarea responsabilității sociale a întreprinderilor

L. et Sanjana (2017) au indicat că responsabilitatea socială a întreprinderilor s-a dezvoltat în perioada de dinainte de 1950 până în secolul 21, după cum urmează:

1. Înainte de anii 1950 □ de la mijlocul până la sfârșitul anilor 1800, este evident că întreprinderile existente erau preocupate în primul rând de angajați și de modul de experimentare a creșterii productivității. În plus, la sfârșitul anilor 1800, filantropia a apărut în societate. În 1946, revista Fortune a realizat un sondaj în rândul directorilor de întreprinderi. Acesta a fost realizat cu scopul de a chestiona întreprinderile cu privire la responsabilitățile lor sociale.
2. Anii 1950: În cel moment, Patrick Murphy a clasificat patru epoci ale responsabilității sociale a întreprinderilor care se referă la perioada care acoperă perioada de dinainte și de după anii 1950.
  - S-a dezbătut că înainte de 1950, această perioadă era cunoscută sub numele de epoca filantropiei în care întreprinderile au avut tendința de a dona organizațiilor caritabile.
  - Perioada dintre 1953 și 1967 a fost cunoscută sub numele de epoca conștientizării, care a cunoscut o creștere a recunoașterii responsabilității depline a unei întreprinderi și a participării la problemele comunității.

- Perioada dintre 1968 și 1973 a fost cunoscută sub denumirea de epoca problemelor, în care întreprinderile au început să se concentreze asupra anumitor probleme. De exemplu: discriminarea rasială, degradarea urbană și problemele legate de poluare.
  - În sfârșit, epoca reactivității în perioada 1974-1978. După aceea, întreprinderile au început să țină cont de acțiunile lor și de cele ale conducerii lor în încercarea de a rezolva problemele legate de responsabilitatea socială a întreprinderilor. Ținând cont de faptul că perioada anilor 1950 a cunoscut schimbări în atitudini și directorii de întreprinderi au învățat să se consoleze cu discursuri legate de responsabilitatea socială a întreprinderilor.
3. Anii 1960: Deceniul din anii 1960 a cunoscut o creștere esențială a încercărilor de oficializare a sensului responsabilității sociale a întreprinderilor. În plus, noul concept de responsabilitate socială a identificat afinitatea relațiilor care sunt împărtășite de întreprindere și societate. Realizarea acestor relații ar trebui luată în considerare de personalul de conducere. Prin acestea, o întreprindere și un grup afiliat își urmăresc obiectivele declarate. La sfârșitul anilor 1960, responsabilitatea socială a întreprinderilor ca practică comercială a îmbrățișat subiecte, de exemplu: valorificarea angajaților în condițiile de muncă și politicile întreprinderii, relațiile cu acționarii, filantropia și relațiile cu clienții.
  4. Anii 1970: Harold Johnson (1971) a examinat mai multe puncte de vedere legate de responsabilitatea socială a întreprinderilor, luând în considerare pentru prima dată înțelepciunea convențională. Ca și în sistemul unei întreprinderi de astăzi care ar putea supraviețui doar într-o societate funcțională productivă. În plus, mișcarea de responsabilitate socială a întreprinderilor a considerat rolul întreprinderii în îmbunătățirea acestei ordini societale ca o preocupare centrală.
  5. Anii 1980: Această perioadă s-a concentrat asupra promovării unor definiții rafinate privind responsabilitatea socială a întreprinderilor. Acest lucru a permis, de asemenea, cercetătorilor din domeniul responsabilității sociale a întreprinderilor să aibă scrieri fragmentate pe teme complementare. De exemplu: performanța socială a întreprinderilor, teoria părților interesate, reactivitatea socială a întreprinderilor și etica afacerilor. În plus, unul dintre cele mai notabile exemple se referă la impulsul din anii 1980 de a include studii

dincolo de responsabilitatea socială a întreprinderilor. Responsabilitatea socială a întreprinderilor a fost văzută ca o aprobare tot mai mare a asigurării performanței sociale a întreprinderilor. Aceasta este considerată o teorie mai competitivă pentru a clasifica responsabilitatea socială a întreprinderilor.

6. Anii 1990: Temele evidente care au progresat de-a lungul timpului în anii 1990 au inclus: teoria părților interesate, sustenabilitatea, performanța socială a întreprinderilor, etica afacerilor și cetățenia corporativă. Mai târziu, cetățenia corporativă a devenit o teorie echivalentă cu responsabilitatea socială a întreprinderilor. În 1992, Business for Social Responsibility (BSR) ca organizație non-profit a modelat inițiativele și responsabilitatea profesioniștilor în materie de responsabilitate socială a întreprinderilor în cadrul întreprinderilor lor. În plus, responsabilitatea socială a întreprinderilor a fost definită de Business for Social Responsibility pentru a include subiecte precum: comunitate, investiții, guvernare și responsabilitate, piață, etica afacerilor, mediu, drepturile omului și locul de muncă. Business for Social Responsibility subliniază faptul că responsabilitatea socială a întreprinderilor este prezentată ca un ansamblu complet de politici, programe și practici care sunt combinate în proceduri comerciale, proceduri de luare a deciziilor și lanțuri de aprovizionare de către întreprindere.
7. Secolul 21: Bryan Husted a analizat o teorie a contingenței cu privire la performanța socială a întreprinderilor, în care s-a afirmat că performanța socială a întreprinderilor este considerată ca o funcție primară pentru a se adapta naturii problemelor sociale și structurilor și strategiilor sale identice. În plus, în anii 2000, mișcarea de responsabilitate socială a întreprinderilor a fost considerată ca o metodă globală. Evoluția responsabilității întreprinderilor a fost remarcată mai ales în cadrul comunității europene. În concluzie, pe baza raportului realizat de Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică, s-a indicat că inițiativele voluntare în rândul responsabilității sociale a întreprinderilor au fost considerate principala tendință în comerțul internațional în ultima vreme.

### Performanța financiară

Performanța financiară reflectă eficiența și eficacitatea unei întreprinderi în atingerea obiectivelor sale. O creștere a performanței financiare este necesară pentru o întreprindere pentru a atrage

atenția investitorilor. În plus, situațiile financiare publicate reflectă performanța financiară a întreprinderii. Situația financiară este rezultatul final al procedurii contabile efectuate cu scopul de a oferi informații despre situația financiară a unei întreprinderi. Managerii și investitorii folosesc raportul pentru a lua decizii legate de investiții. În plus, importanța rapoartelor financiare se bazează pe persoanele care au nevoie de ea (Suhadak et al., 2019).

### Metodologia cercetării

Populația studiată a inclus 86 de companii nefinanciare listate la Bursa de Valori București.

Datele privind RSI au fost colectate prin intermediul chestionarelor distribuite de către o companie de intermediere în perioada noiembrie 2022 - iulie 2023, ajungând la 79 de companii, cu răspunsuri de la 73, dintre care 68 au fost aplicabile pentru analiză. Datele colectate au fost împărțite în două categorii: indicatori financiari și criterii ESG. Datele financiare pentru perioada 2011-2023 și criteriile ESG pentru perioada 2019-2023 au fost obținute din baza de date Refinitiv Thomson Reuters. Pentru a obține rezultatele, cercetătorul a optat pentru o abordare statistică descriptivă. Metodele statistice descriptive includ: abaterea standard, valoarea medie și frecvențele. În plus, acesta a folosit coeficientul alpha al lui Cronbach pentru a descrie datele ținând cont de observațiile din cadrul eșantionului selectat.

### Ipotezele cercetării

Au fost formulate o serie de ipoteze pentru a explora impactul potențial al RSI asupra diverșilor indicatori de performanță financiară.

H1: Există un impact pozitiv semnificativ al practicilor de RSI asupra performanței financiare măsurate prin rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România. Subipoteze:

H2: Există un impact pozitiv semnificativ al practicilor de RSI asupra performanței financiare măsurate prin rentabilitatea activelor (ROA) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H3: Există un impact pozitiv semnificativ al practicilor de RSI asupra performanței financiare măsurate prin rentabilitatea capitalului investit (ROIC) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H4: Există un impact pozitiv semnificativ al practicilor RSI asupra performanței financiare măsurate prin rezultatul pe acțiune (EPS) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H5: Există un impact pozitiv semnificativ al practicilor RSI asupra performanței financiare măsurate prin raportul preț-valoare contabilă (PBV) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H6: Există un impact pozitiv semnificativ al practicilor RSI asupra performanței financiare măsurate prin rata de lichiditate în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H7: Există un impact pozitiv semnificativ al criteriilor ESG asupra performanței financiare măsurate prin rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H8: Există un impact pozitiv semnificativ al criteriilor ESG asupra performanței financiare măsurate prin rentabilitatea activelor (ROA) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H9: Există un impact pozitiv semnificativ al criteriilor ESG asupra performanței financiare măsurate prin rentabilitatea capitalului investit (ROIC) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H10: Există un impact pozitiv semnificativ al criteriilor ESG asupra performanței financiare măsurate prin rezultatul pe acțiune (EPS) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H11: Există un impact pozitiv semnificativ al criteriilor ESG asupra performanței financiare măsurate prin raportul preț-valoare contabilă (PBV) în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

H12: Există un impact pozitiv semnificativ al criteriilor ESG asupra performanței financiare măsurate prin rata de lichiditate în cadrul companiilor nefinanciare listate la Bursa de Valori București din România.

## Rezultate

Studiul a constatat că practicile comunitare și de resurse umane în materie de RSI au un impact semnificativ asupra ROE, în timp ce practicile de mediu ale RSI nu au niciun impact. Practicile de resurse umane în materie de RSI au un impact pozitiv asupra ROA, cu toate acestea, practicile de RSI privind comunitatea și mediul nu au niciun impact. Practicile comunitare și de mediu în materie de RSI nu au impact asupra ROIC, în timp ce practicile legate de resursele umane au un impact pozitiv. Practicile comunitare în materie de RSI nu influențează EPS, dar cele legate de mediu și resurse umane au un impact semnificativ asupra EPS. În plus, practicile comunitare, precum și cele de resurse umane în materie de RSI au un impact pozitiv asupra PBV, în timp ce practicile de mediu nu au niciun efect. RSI comunitar are un impact asupra ratei de lichiditate (RLC), în timp ce RSI de mediu și de resurse umane nu au niciun efect. Practicile ESG nu afectează ROE sau ROIC, dar au un impact semnificativ asupra ROA, EPS, PBV și rata de lichiditate.

## Limitări

Când a efectuat acest studiu, cercetătorul a identificat trei limitări majore:

- 1. Colectarea datelor necesită mult timp:** Culegerea răspunsurilor prin intermediul chestionarului distribuit a necesitat un timp considerabil, ceea ce a prelungit durata totală a cercetării. Această întârziere s-a datorat timpului necesar contactării respondenților și asigurării unei participări adecvate.
- 2. Disponibilitatea limitată a datelor ESG:** Deoarece companiile românești au început să adopte practici ESG abia în 2019, majoritatea companiilor nu aveau informații suficiente sau complete despre ESG disponibile pentru analiză. Implementarea relativ recentă a raportării ESG a făcut dificilă obținerea de date exhaustive pentru toate companiile.
- 3. Lipsa studiilor anterioare care combină datele chestionarelor și date de tip panel:** Există puține cercetări anterioare care integrează atât datele din chestionar, cât și analiza datelor de tip panel. Această lacună în literatura de specialitate a reprezentat o provocare pentru

cercetător, deoarece au existat puține studii de referință sau care pot fi utilizate ca bază metodologică pentru combinarea acestor două abordări.

#### Recomandări pentru viitoare cercetări

- **Încurajarea efectuării de studii suplimentare:** Viitorii cercetători sunt încurajați să efectueze studii suplimentare în acest domeniu pentru a continua dezvoltarea domeniului și pentru a permite comparații între diferite situații. Extinderea domeniului de cercetare va contribui la o mai bună înțelegere a relației dintre responsabilitatea socială a întreprinderilor, sistemele de management de mediu și performanțele financiare.
- **Explorarea altor măsuri ale performanței financiare:** În viitor, ar fi posibil să se repete acest studiu prin alegerea altor aspecte ale performanței financiare, precum ratele de rentabilitate, ratele de solvabilitate sau măsurile de evaluare a pieței, pentru a oferi o perspectivă mai holistică asupra impactului practicilor RSI și ESG asupra rezultatelor financiare.
- **Explorarea altor variabile dependente:** Se recomandă ca cercetătorii să ia în considerare explorarea diferitelor variabile dependente, precum eficacitatea organizațională, satisfacția angajaților sau performanța lanțului de aprovizionare, cu scopul de a analiza influența practicilor RSI și a criteriilor ESG asupra diferitelor aspecte ale activităților comerciale.
- **Aplicarea studiului în diferite sectoare:** ar fi adecvată aplicarea acestui studiu în diferite sectoare, precum tehnologia, sănătatea sau serviciile, pentru a explora modul în care practicile de responsabilitate socială a întreprinderilor și de mediu influențează diferit sectoarele economice.

#### Lista de referințe

Abdelhay, Haddach & Mouna, Benfssahi (2020). *Strategies, Incentives and Determinants of Corporate Social Responsibility*. Proceedings of the 5th NA International Conference on Industrial Engineering and Operations Management. Detroit, Michigan, USA.

- Abosedo, Solanke & Ibrahim, Mohammed (2022). Influence of firm's size and age on leverage of listed financial firms in Nigeria. *Advanced international journal of banking, accounting and finance (AIJBAF)*, 4(11), 1-11.
- Adeleye, Ezekiel (2022). Corporate Social Responsibility and Organizational Performance. *International Journal of Social Sciences and Management Research (IJSSMR)*, 8(1), 32-40.
- Akinwande, M. O., Adebisi, A. A., & Adebisi, A. M. (2021). Multicollinearity in regression models: A review and application. *International Journal of Statistical Sciences*, 22(1), 79-95.
- Albertini, E., & Berger-Remy, F. (2019). Intellectual Capital and Financial Performance: A Meta-analysis and Research Agenda. *Management (France)*, 22(2), 216–249.  
<https://doi.org/10.3917/mana.222.0216>.
- Aleskic, Marko, Pjanic, Milos, Berber, Nemanja, & Slavic, Agnes (2022). The impact of corporate social responsibility on the financial performance in the republic of Serbia. *Journal of engineering management and competitiveness (JEMC)*, 12(2), 95-103.
- Ali, Hafiz, Danish, Rizwan, & Asrar-ul-Haq, Muhammad (2020). How corporate social responsibility boosts firm financial performance: The mediating role of corporate image and customer satisfaction. *CSR Env Ma.* 27, 166–177.
- Alpha Bank (2022). Economic & financial outlook. Available at: <https://www.alpha.gr/-/media/alphagr/files/group/agores/southeastern-europe-economic/romania-september-2022.pdf>
- Amelia, R. W., & Sunarsi, D. (2020). Pengaruh Return on Asset Dan Return on Equity Terhadap



- Debt To Equity Ratio Pada Pt. Kalbe Farma, Tbk. *Ad-Deenar: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Islam*, 4(01), 105–114. <https://doi.org/10.30868/ad.v4i01.738>
- Apetri, Anișoara, ȚÂRCĂ, Diana, & Mihalciuc, Camelia (2019). Considerations on the impact of the budget deficit on the economy of Romania. *The USV ANNALS of economics and public administration*, 19(2(30)), 151-156.
- Apuke, Oberiri (2017). Quantitative research methods a synopsis approach. *Arabian J Bus Manag Review (Kuwait Chapter)*, 6(10), 40-47.
- Arsic, Sanela, Stojanović, Anđelka, Mihajlović, Ivan (2017). *The most important dimensions of corporate social responsibility*. International May Conference on Strategic Management – IMKSM17, Bor, Serbia.
- Arvidsson, Susanne & Dumay, John (2021). Corporate ESG reporting quantity, quality and performance: Where to now for environmental policy and practice? *Bus Strat Env.*, 31, 1091–1110.
- Ashrafi, M., Magnan, G. M., Adams, M., & Walker, T. R. (2020). Understanding the conceptual evolutionary path and theoretical underpinnings of corporate social responsibility and corporate sustainability. *Sustainability*, 12(760), 1–17. <https://doi.org/doi:10.3390/su12030760>
- Bagh, Tanveer, Khan, Muhammad, Saddique, Tahir, & Khan, Muhammad (2017). The Corporate Social Responsibility and Firms' Financial Performance: Evidence from Financial Sector of Pakistan. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 7(2), 301-308.
- Bakhouché, Madiha (2017). Environmental dimension of Corporate Social Responsibility (Case study of Toyota company). *Revue DIRASSAT*, 29, 3-17.

Bakhouché, Madiha (2017). Environmental dimension of Corporate Social Responsibility (Case study of Toyota company). *Revue DIRASSAT*, 29, 3-17.

Barauskaite, Gerda & Streimikiene, Dalia (2020). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. *Corp Soc Responsib Environ Manag.* 28, 278–287.

Basdekis, Charalampos, Christopoulos, Apostolos, Katsampoxakis, Ioannis, & Lyras, Alexandros (2020). Profitability and optimal debt ratio of the automobiles and parts sector in the Euro area. *Journal of Capital Markets Studies*, 4(2), 113-127.

Bashir, Makhmoor (2022). Corporate social responsibility and financial performance – the role of corporate reputation, advertising and competition. *PSU Research Review Emerald Publishing Limited*, 6(3), 1-14.

Bodislav, Alexandru, Rădulescu, Carmen, Moise, Daniel, Burlacu, Sorin (2019). Environmental Policy in the Romanian Public Sector. *Journal of Emerging Trends in Marketing and Management*, I(1), 312-317.

Boston College Center Corporate Citizenship (2010). How to read a corporate social responsibility report. Available at: [https://iri.hks.harvard.edu/files/iri/files/how\\_to\\_read\\_a\\_corporate\\_social\\_responsibility\\_report.pdf](https://iri.hks.harvard.edu/files/iri/files/how_to_read_a_corporate_social_responsibility_report.pdf)

Braun, R. (2009). Cartea Responsabilității Sociale Corporative. *Rapoarte scurte ale companiilor românești* [The Book of Corporate Social Responsibility. Brief Reports of Romanian Companies]. București: Braun & Partners S.R.L.

Brezuleanu, C. & Brezulean, M. (2024). Aspects of environmental protection in Romania in the context of sustainable development. *Animal & Food Sciences Journal Iasi*, 158-165. Available at: [https://www.uaiasi.ro/firaa/Pdf/Pdf\\_Vol\\_81/C\\_Brezuleanu.pdf](https://www.uaiasi.ro/firaa/Pdf/Pdf_Vol_81/C_Brezuleanu.pdf)

- Brin, Pavlo & Nehme, Mohamad (2019). Corporate social responsibility: analysis of theories and model. *EUREKA: Social and Humanities*, 5, 22-30.
- Bucur, M. (2015). A study on business communication on Corporate Social Responsibility in Romania. *Procedia Technol*, 19, 996–1003.
- Bucur, Mihaela (2021). The Importance of Corporate Social Responsibility among Students in EUROPE. *Proceedings*, 63(75), 1-6.
- Bursa de Valori Bucuresti <https://bvb.ro/>
- Bustani, Kurniaty, & Widianti, Rahmi (2021). The Effect of Earning Per Share, Price to Book Value, Dividend Payout Ratio, and Net Profit Margin on the Stock Price in Indonesia Stock Exchange. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, dan Entrepreneurship*, 11(1), 1-18.
- Buta, Adrian, NECULIȚĂ, Mihaela, Cristea, Dragos, Petrea, Stefan, Mogodan, Alina, & Simionov, Ira (2022). Measures and tools to streamline the transition to green economy in Romania. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 22(2), 145-153.
- Cho, Sang, Chung, Chune, & Young, Jason (2019). Study on the Relationship between CSR and Financial Performance. *Sustainability*, 11(343), 1-26.
- Chu, M., Muhamad, H.B., Mustapha, M.B., San, O.T., Zan, F., & Jia, X. (2022). Research Trends in Corporate Social Responsibility and Innovation: A Bibliometric Analysis. *Sustainability*, 14(14185), 1-19.
- CSRMedia. (2016; 2013). CSR Trends and Realities in Romania. <https://www.csrmedia.ro/studii-csr/>.

- Darnall, Nicole, Ji, Hyunjung, Iwata, Kazuyuki, Arimura, Toshi (2022). Do ESG reporting guidelines and verifications enhance firms' information disclosure? *Corp Soc Responsib Environ Manag.* 29, 1214–1230.
- Dat, Nguyen, Dai, Nguyen, & Ngoc, Pham (2022). The Impact of Corporate Social Responsibilities (CSR), Entrepreneurship, and Financial Factors on the Financial Performance of the Banks in ASEAN Countries. *Contemporary economics*, 16(2), 227240.
- Dawson, B., Sykes, J., & Topp, H. (2022). An introduction to autocorrelation: Implications for regression analysis. *Journal of Data Science and Statistical Analysis*, 15(3), 122-138.
- Deigh, Lind, Farquhar, Jillian, Palazzo, Maria, & Siano, Alfonso (2016). Corporate social responsibility: engaging the community. *Qualitative Market Research: An International Journal*, 19(2), 225-240.
- Deigh, Linda, Farquhar, Jillian, Palazzo, Maria, & Siano, Alfonso (2016). Corporate social responsibility: engaging the community. *Qualitative Market Research: An International Journal*, 19(2), 225-240.
- Dick, Rolf, Crawshaw, Jonathan, Karpf, Sandra, Schuh, Sebastian, & Zhang, Xin-an (2020). Identity, Importance, and Their Roles in How Corporate Social Responsibility Affects Workplace Attitudes and Behavior. *Journal of Business and Psychology*, 35, 159–169.
- Dyck, A., Lins, K. V., Roth, L., & Wagner, H. F. (2018). *Do institutional investors drive corporate social responsibility? International evidence* (Working Paper No. 73). Bocconi University. Retrieved from [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3150282](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3150282)
- ECON. (2022). Economic Dialogue with Romania. Available at: [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2022/733725/IPOL\\_IDA\(2022\)733725\\_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/IDAN/2022/733725/IPOL_IDA(2022)733725_EN.pdf)

- Elsafty, Ashraf & Tahon, Abdelaziz (2021). Exploring Impact of Corporate Social Responsibility on Organizational Performance, the Case of Turkish Islamic Banks. *Business and Management Studies*, 7(1), 1-21.  
*Emerald Publishing Limited*, 15(2), 1-15.
- Fagan, Caitlin (2018). Corporate social responsibility and foreign contractors: corporate accountability for workers safety abroad. *Saint Louis university law journal*, 62(509), 509-537.
- Fahmi, F. (2018). Analisis Faktor-Faktor Fundamental Yang Berpengaruh Terhadap Return Saham Syariah Pada Perusahaan Yang Tergabung Dalam Jakarta Islamic Index (Jii).  
*Eqien: Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 18–36.  
<https://doi.org/https://doi.org/10.34308/eqien.v5i2.58>
- Farooq, U., & Jibrán, A. (2017). Firm Size as Moderator to Non-Linear Leverage-Performance Relation: An Emerging Market Review. *Business Review*, 8, 2, 99-106 DOI: 10.21512/bbr.v8i2.1711
- Fathony, Moch, Khaq, Akhsanul, & Endri, Endri (2020). The Effect of Corporate Social Responsibility and Financial Performance on Stock Returns. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 13(1), 240-252.
- Feng, Ye , Akram, Rabia, & Tien, Nguyen (2022). The impact of corporate social responsibility on the sustainable financial performance of Italian firms: mediating role of firm reputation, *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 35(1), 4740-4758.
- Fernando, Yudi, Shaharudin, Muhammad, & Abideen, Ahmed (2021). Circular economy-based reverse logistics: dynamic interplay between sustainable resource commitment and

- financial performance. *European Journal of Management and Business Economics*, 30(1), 1-22.
- Fixen, Megan (2020). Importance of Generational Corporate Social Responsibility Perspective: A Literature Review. *Journal of Marketing Development and Competitiveness*, 14(1), 83-90.
- Foltynowicz, Z. and Kaps, R. (2022). *ESG – A New Global Trend. Examples for Austria, Poland, and Romania*. BASIQ 2022 International Conference on New Trends in Sustainable Business and Consumption.
- Fourati, Yosra & Dammak, Mariam (2021). Corporate social responsibility and financial performance: International evidence of the mediating role of reputation. *Corp Soc Responsib Environ Manag.* 28, 1749–1759.
- Galdeano, Dulcenombre, Ahmed, Umair, Fati, Meryem, Rehan, Raja, & Ahmed, Ammar (2019). Financial performance and corporate social responsibility in the banking sector of Bahrain: Can engagement moderate? *Management Science Letters*, 9, 1529–1542.
- Galeazzo, A. and Furlan, A. (2018). Lean bundles and configurations: a fsQCA approach. *International Journal of Operations and Production Management, Emerald Publishing*, 38(2), 513-533.
- George, D., & Mallery, P. (2020). *SPSS for Windows Step by Step: A Simple Guide and Reference, 17.0 update* (14th ed.). Pearson.
- Giannarakis, Grigoris, Konteos, George, Zafeiriou, Eleni, & Partalidou, Xanthi (2016). The impact of corporate social responsibility on financial performance. *Investment Management and Financial Innovations*, 13(3-1), 171-182.

- Gond, J.-P., Mena, S., & Mosonyi, S. (2017). Meta-reviewing the business and society field through sociological paradigms: Towards pluralistic re-presentations of corporate social responsibility. *Proceedings of the International Association for Business and Society*, 1–13.
- Hadi, Wartoyo & Nurhayati (2018). Analysis of the effect of net profit margin, return on assets and return on equity on stock price. *The Management Journal of BINANIAGA*, 3(2), 81-92.
- Hallgren, R. CSR, ESG & SDGS: *What Do They Mean? What's the Difference?* BoardClic: Stockholm, Sweden, 2021.
- Hameed, F., Qayyum, A., & Awan, Y. (2018). Impact of Dimensions of CSR on Purchase Intention with Mediating Role of Customer Satisfaction, Commitment and Trust. *Pakistan Business Review*, 20(1), 13-30. Retrieved from <https://journals.iobmresearch.com/index.php/PBR>
- Hamidah, G. & Umdiana, N. (2017). The effect of profitability and investment opportunity set (IOS) on firm value with stock price as an intervening variable. (Empirical Study on Manufacturing Companies in the Consumer Goods Industry Sector Listed on the Indonesian Stock Exchange for the 2010-2014 Period). *Accounting journal*. 3(2), p-ISSN 2339-2436. e-ISSN 2549-5968. 90-106.
- Handjaja, Y.N., Sutejo, B.S., & Marciano, D. (2020). Factors that Affect the Debt Ratio of Internationalized Nonfinancial Firms. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 115, 191-194.
- Herman, Emilia (2016). The Importance of the Manufacturing Sector in the Romanian Economy. *Procedia Technology*, 22 (2016), 976 – 983.

- Hertina, Dede & Saudi, Mohd (2019). Stock Return: Impact of Return on Asset, Return on Equity, Debt to Equity Ratio and Earning Per Share. *International Journal of Innovation, Creativity and Change*, 6(12), 93-104.
- Ho, Joanna, Lu, Cody, & Lucianetti, Lorenzo (2021). Does engaging in corporate social responsibility activities influence firm performance? The moderating effects of risk preferences and performance measurement systems. *Management Decision*, 59(13), 15-37.
- Hosseini, S., Mehralian, G., & Ghaffari, A. (2022). Multicollinearity and its effects on regression analysis: A review. *Journal of Statistical Research*, 55(2), 115-128.
- Hou, Tony (2019). The relationship between corporate social responsibility and sustainable financial performance: firm-level evidence from Taiwan. *Corp Soc Resp Env Ma*. 26, 19–28.
- Ianole-Calin, Rodica, Hubona, Geoffrey, Druica, Elena, & Basu, Cecilia (2021). Understanding sources of financial well-being in Romania: a prerequisite for transformative financial services. *Journal of Services Marketing*, 35(2), 152-168.
- Ibrahim, Mohamed M., Mohamed M. El Fragy, and Khaled Hussainey. (2021). The Impact of Corporate Social Responsibility as a Marketing Investment on Firms' Performance: A Risk-Oriented Approach. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(515), 1-17. <https://doi.org/10.3390/jrfm14110515>
- IMF (2022). 2022 Article IV consultation-press release; staff report; and statement by the executive director of Romania. No. 22/310.
- In, Junyong (2017). Introduction of a pilot study. *Statistical Round*, 70(6): 601-605.
- Kasmir (2017). *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: PT. Rajagrafindo Persada.



- Kaur, Nripinder & Singh, Vikramjit (2021). Empirically examining the impact of corporate social responsibility on financial performance: evidence from Indian steel industry. *Asian Journal of Accounting Research*, 6(2), 134-151.
- Kaźmierczak, Magdalena (2022). A literature review on the difference between CSR and ESG. *Scientific papers of Silesian university of technology organization and management series*, 162, 275-289.
- Khairudin, K., & Wandita, W. (2017). Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas, Debt to Equity Ratio (DER) dan Price to Book Value (PBV) terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan di Indonesia. *Akuntansi & Keuangan*, 8(1), 68–84.  
<http://jurnal.ubl.ac.id/index.php/jak/article/view/826/992>.
- Khan, M. A., Ali, A., & Khan, M. Z. (2023). Understanding the Variance Inflation Factor and Tolerance in Regression Analysis. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 13(1), 24-34.
- Khuadthong, Bussalin, Kasim, Azilah, & Phongphet, Wutthiphat (2021). A Multi-perspective Survey on the Characteristics of Potentially Successful Community-Based Corporate Social Responsibility Among Five-Star Hotels in Phuket. *APJIHT*, 10(3), 103-122.
- Kim, Soojin, Kim, Jeong-Nam, & Tam, Laishan (2016). Think socially but act publicly: refocusing CSR as corporate public responsibility. *Journal of Public Affairs*, 16(1), 91104.
- Kludacz-Alessandri, M. & Cygańska, M. (2021). Corporate Social Responsibility and Financial Performance among Energy Sector Companies. *Energies*, 14, 6068.  
<https://doi.org/10.3390/en14196068>
- Ksiezak, Paulina & Fischbach, Barbara (2017). Triple Bottom Line: The Pillars of CSR. *Journal of Corporate Responsibility and Leadership*, 4(3), 95-110.

- Kurniaty, Suhadak, Handayani, Siti, & Rahayu, Sri (2019). Stock return and financial performance as moderation variable in influence of good corporate governance towards corporate value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18-34.
- L., Balu & Sanjana, Chopperla (2017). *Corporate Social Responsibility & Human Resource Management*. 6th International Conference on Managing Human Resources at the Workplace.
- L., Balu & Sanjana, Chopperla (2017). *Corporate Social Responsibility & Human Resource Management*. 6th International Conference on Managing Human Resources at the Workplace.
- Lakiss, N. (2022). Assessing the Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in the Oil and Energy Romanian Industry. In International Conference on Business Excellence (pp. 127-137). Cham: Springer Nature Switzerland
- Lakiss, Nour (2021). The impact of social responsibility on financial performance: evidence from Romanian companies. *JFS*, VI(10), 58-76.
- Lakiss, Nour (2022). *The Impact of Corporate Social Responsibility on Organizational Performance: Evidence from Romanian SMEs*. Proceedings of the 5th International Conference on Economics and Social Sciences.
- Lakiss, Nour (2022). The impact of corporate social responsibility on employees' satisfaction: evidence from companies in Romania. *Management&Marketing*, XX(2), 181-196.
- Lazar, Dorina & Litan, Cristian (2022). Regional well-being in Romania: assessment after a decade of EU accession. *International Journal of Social Economics*, 49(7), 1009-1028.
- Le, Thanh (2022). Corporate social responsibility and SMEs' performance: mediating role of corporate image, corporate reputation and customer loyalty. *International Journal of Emerging Markets*, 17(10), 1-27.

- Le, Trung, Nguyen, Tuan, Phan, Thi, Tran, Manh, Phung, Xuan, Tran, Trung, & Giao, Khanh (2019). Impact of corporate social responsibility on supply chain management and financial performance in Vietnamese garment and textile firms. *Uncertain Supply Chain Management*, 7, 679–690.
- Lee, Yung-Heng & Yang, Lori (2021). Corporate social responsibility and financial performance: a case study based in Taiwan. *Applied economics*, 53(23), 2661-2670.
- Li, Kun, Khalili, Nasrin, & Cheng, Weiquan (2019). Corporate Social Responsibility Practices in China: Trends, Context, and Impact on Company Performance. *Sustainability*, 11(354), 1-19.
- Liu, Yadong, Saleem, Sharjeel, Shabbir, Rizwan, Shabbir, Malik, Irshad, Adil, & Khan, Shahbaz (2021). The relationship between corporate social responsibility and financial performance: a moderate role of fintech technology. *Environ Sci Pollut Res*, 28, 20174– 20187.
- Lumbantobing, Rudolf (2019). The Effect of Financial Ratios on the Possibility of Financial Distress in Selected Manufacturing Companies Which Listed in Indonesia Stock Exchange. *Advances in Economics, Business and Management Research*, 132, 60-63.
- M., Hirdinis (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. *International Journal of Economics and Business Administration*, VII(1), 174-191.
- Mahboub, Rasha & Fawaz, Lynn (2022). Impact of corporate social responsibility practices on financial performance: evidence from selected MENA region commercial banks. *BAU Journal - Creative Sustainable Development*, 3(2), 1-20.
- Mahmud, A., Ding, D., Kiani, A., & Hasan, M. (2020). Corporate social responsibility programs and community perceptions of societal progress in Bangladesh: A multimethod approach. *SAGE Open*, 10(2), 1–17. <https://doi.org/10.1177/2158244020924046>

- Mahmud, Appel, Ding, Donghong, & Hasan, Md. (2021). Corporate Social Responsibility: Business Responses to Coronavirus (COVID-19) Pandemic. *SAGE Open*, 1-17. Available at: <https://journals.sagepub.com/doi/pdf/10.1177/2158244020988710>
- Mahrani, Mayang & Soewarno, Noorlailie (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41-60.
- Maiti, M., Krakovich, V., Shams, S.M.R. and Vukovic, D.B. (2020). Resource-based model for small innovative enterprises. *Management Decision*, 58(8), 1525-1541.
- Malik, Muhammad & Kanwal, Lubna (2018). Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Case Study of Listed Pharmaceutical Firms of Pakistan. *J Bus Ethics*, 150, 69–78.
- Manokaran, Khartic, Ramakrishnan, Suresh, Hishan, Sanil, & Soehod, Khairiah (2018). The impact of corporate social responsibility on financial performance: Evidence from Insurance firms. *Management Science Letters*, 8 (2018), 913–932.
- Maqbool, Shafat (2019). Does corporate social responsibility lead to superior financial performance? Evidence from BSE 100 index. *Decision*, 46(3), 219–231.
- Matei, Florin (2021). The relationship between corporate social responsibility and financial performance in Romanian companies. *Economic Computation and Economic Cybernetics Studies and Research*, 55(3/2021), 297-315.
- Matuszak, Łukasz & Róžańska, Ewa (2017). An examination of the relationship between CSR disclosure and financial performance: The case of Polish banks. *Accounting and Management Information Systems*, 16(4), 522-533.
- Mersham, G. What Is ESG and How Does It Differ from CSR (2022). Available online:

[https://www.researchgate.net/publication/362407722\\_What\\_is\\_ESG\\_and\\_how\\_does\\_it\\_differ\\_from\\_CSR?channel=doi&linkId=62e877537782323cf193ab0f&showFulltext=true](https://www.researchgate.net/publication/362407722_What_is_ESG_and_how_does_it_differ_from_CSR?channel=doi&linkId=62e877537782323cf193ab0f&showFulltext=true) (accessed on 23 March 2023).

Ministry of Environment, Water, and Forests. (2021). *Environmental Strategy for Romania 2021-2030*. Bucharest: Government of Romania.

Mudzakar, Mochamad & Wardanny, Intan (2021). The Effect Of Return On Asset, Return On Equity, Earning Per Share, And Price Earning Ratio Toward Stock Return (Empirical Study Of Transportation). *Turkish Journal of Computer and Mathematics Education*, 12(8), 387-392.

Murdifin, Imaduddin, Pelu, Muhammad, Putra, Aditya, Arumbarkah, A., Muslim, & Rahmah, Aulia (2019). Environmental Disclosure as Corporate Social Responsibility: Evidence from the Biggest Nickel Mining in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(1), 115-122.

Nayak, M. & Narayan, K.A (2019). Strengths and weaknesses of online surveys. *IOSR Journal of Humanities and Social Sciences*, 24(5), 31-38.

Nizamuddin, Mohammed (2018). Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance: An Exploratory Study of Measurement-Approach Selection Issues. *The IUP Journal of Corporate Governance*, XVII(2), 36-55.

Noah, A. O. (2017). Accounting for the environment: The Accountability of the Nigerian Cement Industry (Issue January).

Nufus, Kh & Awaluddin, M. (2019). *Practical Learning in Financial Management*, Publisher Friends of Pena, Makassar.

Nufus, Khayaatun, Supratikta, Hadi, Muchtar, Awaluddin, & Sunarsi, Denok (2020). Analysis of Financial Performance: Case Study of Pt. X Employee Cooperative. *REVISTA INTERNACIONAL DE FILOSOFÍA Y TEORÍA SOCIAL*, 10, 429-444.

- Nugroho, D.P.D., Hsu, Y., Hartauer, C., & Hartauer, A. (2024). Investigating the Interconnection between Environmental, Social, and Governance (ESG), and Corporate Social Responsibility (CSR) Strategies: An Examination of the Influence on Consumer Behavior. *Sustainability*, 16(614), 1-22.
- Oh, S., Hong, A., & Hwang, J. (2017). An analysis of CSR on firm financial performance in stakeholder perspectives. *Sustainability*, 9(6), 1023. Retrieved from <https://doi.org/10.3390/su9061023>
- Okolie, Ugo & Igbini, Daniel (2020). Corporate Social Responsibility and Performance of Nigerian Quoted Firms: An Empirical Study. *Trends economics and management*, 35(1), 79–94.
- Olateju, Dare, Olateju, Olakunle, Adeoye, Seyi, & Ilyas, Idris (2021). A critical review of the application of the legitimacy theory to corporate social responsibility. *International Journal of Managerial Studies and Research (IJMSR)*, 9(3), 1-6.
- Panigrahi, Ashok & Vachhani, Kushal (2021). Financial analysis by return on equity (ROE) and return on asset (ROA)-A comparative study of HUL and ITC. *Journal of Management Research and Analysis*, 8(3), 131–138.
- Paun, Ana, Nita, Dorina, & Dura, Codruta (2018). The dynamics and perspectives of corporate social responsibility at national level. *Annals of the University of Petroșani, Economics*, 18(1),159-170.
- Paun, Ana, Nita, Dorina, & Dura, Codruta (2018). The dynamics and perspectives of corporate social responsibility at national level. *Annals of the University of Petroșani, Economics*, 18(1), 159-170.
- Pimentel, Jonald (2019). Some Biases in Likert Scaling Usage and its Correction. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR)*, 45(1), 183-191.

- Platonova, Elena, Asutay, Mehmet, Dixon, Rob, & Mohammad, Sabri (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. *J Bus Ethics*, 151, 451–471.
- Purnamasari, Dian & Fauziah, Muthia (2022). The Impact of Firm Size, Capital Structure and Dividend Policy on Firm Value during Covid-19 Pandemic. *Journal of accounting Science*, 6(2), 124-133.
- Queirós, André, Faria, Daniel, & Almeida, Fernando (2017). Strengths and limitations of qualitative and quantitative research methods. *European Journal of Education Studies*, 3(9), 369-387.
- Rahman, Md. (2017). The Advantages and Disadvantages of Using Qualitative and Quantitative Approaches and Methods in Language “Testing and Assessment” Research: A Literature Review. *Journal of Education and Learning*, 6(1), 102-112.
- Randle, M., Kemperman, A., & Dolnicar, S. (2019). Making cause related corporate social responsibility (CSR) count in holiday accommodation choice. *Tourism Management*, 75, 66–77. <https://doi.org/10.1016/j.tourman.2019.05.002>
- Ratih, D., Apriatmi, A., & Saryadi, S. (2016). Pengaruh Earning per Share dan Price Earning Ratio terhadap Debt to Equity Ratio dan Harga Saham pada Perusahaan Sektor Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia. *Eksis: Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 11(1), 1–12. <https://doi.org/10.26533/eksis.v11i1.36>.
- Reddy, RR & Kala, K. (2018). Corporate social responsibility- a conceptual framework. *International journal of research in commerce & management*, 9(2), 30-35.
- Refinitiv Eikon <https://eikon.refinitiv.com/> & <https://www.lseg.com/en/data-analytics/financialdata/company-data/esg-data>

- Riyadh, Hosam, Sukoharsono, Eko, & Alfaiza, Salsabila (2019). The impact of corporate social responsibility disclosure and board characteristics on corporate performance. *Cogent Business & Management*, 6(1), 1-18.
- Romanian Business Leaders Forum. (2022). *CSR Report 2022*. Bucharest: Romanian Business Leaders Forum.
- Romanian Consumer Protection Authority. (2023). *Consumer Attitudes Towards CSR in Romania*. Bucharest: Romanian Consumer Protection Authority.
- Romanian Environmental Protection Agency. (2023). *Green Economy Report 2023*. Bucharest: Romanian Environmental Protection Agency.
- Romanian Red Cross. (2022). *Annual Report 2022*. Bucharest: Romanian Red Cross.
- Ruwanti, Gemi, Chandrarin, Grahita, & Assih, Prihat (2019). The Influence of Corporate Governance in The Relationship of Firm Size and Leverage on Earnings Management. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 4(8), 142-147.
- Saad, Sourour & Belkacem, Lotfi (2022). How does corporate social responsibility influence firm financial performance? *Corporate governance*, 22(1), 1-22.
- Sang, Meiyue, Zhang, Yuqing, Ye, Kunhui, & Jiang, Weiyan (2022). Moderating Effects of Internationalization between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: The Case of Construction Firms. *Buildings*, 2022, 12, 185. <https://doi.org/10.3390/buildings12020185>
- Saputra, Farhan (2022). Analysis Effect Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE) and Price Earning Ratio (PER) on Stock Prices of Coal Companies in the Indonesia Stock Exchange (IDX) Period 2018-2021. *DIJEFA*, 3(1), 82-94.
- Sari, Ratna (2021). The Multiple Regression Effect of Financial Ratio on the stock prices of State-Owned Enterprises. *Golden Ratio of Finance Management*, 1(1), 25-32.



Saxena, A., Singh, R., Gehlot, A., Akram, S.V., Twala, B., Singh, A., Montero, E.C., & Priyadarshi, N. (2023). Technologies Empowered Environmental, Social, and Governance (ESG): An Industry 4.0 Landscape. *Sustainability*, 15(309), 1-17.

Sekhon, Amritjot & Kathuria, Lalit (2019). Analyzing the impact of corporate social responsibility on corporate financial performance: evidence from top Indian firms.

*Corporate governance*, 1-16. Available at: [file:///C:/Users/USER/Downloads/10-1108\\_CG-04-2019-0135.pdf](file:///C:/Users/USER/Downloads/10-1108_CG-04-2019-0135.pdf)

Senadheera, Sachini, Gregory, Richard, Rinklebe, Jörg, Farrukh, Muhammad, Rhee, Jay, & Ok, Yong (2022). The development of research on environmental, social, and governance (ESG): A bibliometric analysis. *Sustainable Environment*, 8(1), 1-16.

Shaikh, Imlak (2022). Environmental, social, and governance (ESG) practice and firm performance: an international evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(2), 218–237.

Sharma, P., & Bansal, A. (2021). Pearson Correlation: A comprehensive guide. *Research in Business and Management*, 8(2), 42-50.

Sihombing, Dedk & Hutagalung, Galumbang (2020). *Debt Ratio, Debt to Equity Ratio, Net Profit Margin and Return Effects on Stock Price Assets*. CESIT 2020 - International Conference on Culture Heritage, Education, Sustainable Tourism, and Innovation Technologies.

Skouloudis, A., Avlonitis, G. J., Malesios, C., & Evangelinos, K. (2015). Priorities and perceptions of corporate social responsibility: Insights from the perspective of Greek business professionals. *Management Decision*, 53(2), 375–401. <http://doi.org/10.1108/MD-12-2013-0637>

Soleimani, Maryam, Dana, Leo, Salamzadeh, Aidin, & Ebrahimi, Pejman (2021). The effect of internal branding on organisational financial performance and brand loyalty: mediating role of psychological empowerment. *Journal of Asian Business and Economic Studies*

- Emerald Publishing Limited*, 28(1), 1-22.
- Stutz, Christian (2021). History in corporate social responsibility: Reviewing and setting an agenda. *Business History*, 63(2), 175–204.
- Taber, K. S. (2018). The use of Cronbach’s alpha when developing and reporting research instruments in science education. *Research in Science Education*, 48(6), 1273-1296.
- Tanujaya, Benidiktus, Prahmana, Rully, & Mumu, Jeinne (2022). Likert Scale in Social Sciences Research: Problems and Difficulties. *FWU Journal of Social Sciences*, 16(4), 89-101.
- Taufik, Muhammad & William, Tommy (2021). Does BOC`s Characteristics Moderate The Effect of Corporate Social Responsibility on Performance? Evidence of Indonesian Mining Companies. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(2), 137-146.
- Thanh, Tiep, Huan, Ngo, & Hong, Tran (2021). Effects of corporate social responsibility on SMEs’ performance in emerging market. *Cogent Business & Management*, 8(1878978), 1-18.
- Thomas, Fr. (2022). The Role of Purposive Sampling Technique as a Tool for Informal Choices in a Social Sciences in Research Methods. *Just agriculture*, 2(5), 1-8
- Thottoli, Mohammed & Thomas, K.V. (2021). The impact of web marketing on corporate social responsibility (CSR) and firms’ performance. *Rajagiri Management Journal*
- Tien, Nguyen, Anh, Dinh, & Ngoc, Nguyen (2019). Corporate financial performance due to sustainable development in Vietnam. *Wiley*, 1-12. Available at: <file:///C:/Users/USER/Downloads/10-1002csr-1836.pdf>
- Ting, Pi-Hui & Yin, Hsien-yu (2018). How do corporate social responsibility activities affect performance? The role of excess control right. *Corp Soc Resp Env Ma.* 25, 1320–1331.

- Tinuke, Fapohunda (2015). The human resource management dimensions of corporate social responsibility. *European Journal of Research and Reflection in Management Sciences*, 3(2), 1-14.
- Toma, Alexandra & Crişan, Ofelia (2020). Activities related to human medicines in Romania: Legal environmental protection issues. *Environmental Science and Policy*, 106, 22–28.
- Vu, Tuan, Tran, Hoang, Le, Thi, & Nguyen, Hai (2020). The effect of corporate social responsibility on performance in Nam Dinh seafood enterprises. *Management Science Letters*, 10 (2020), 175–182.
- Williams, A. (2023). *Principles of Econometrics and Statistical Methods* (3rd ed.). Cambridge University Press.
- World Bank. (2020). International development in focus markets and people romania country economic memorandum. Available at: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/294831583173658317/pdf/Markets-and-People-Romania-Country-Economic-Memorandum.pdf>
- Yang, A., Bentley, J. (2017). A balance theory approach to stakeholder network and apology strategy. *Public Relations Review*, 43(2), 267-277.
- Yang, Jing, Basile, Kelly, & Letourneau, Olivia (2020). The impact of social media platform selection on effectively communicating about corporate social responsibility. *Journal of marketing communications*, 26(1), 65-87.
- Youssef, Kamel, Leicht, Thomas, Pellicelli, Michela, & Kitchen, Philip (2018). The importance of corporate social responsibility (CSR) for branding and business success in small and

medium-sized enterprises (SME) in a business-to-distributor (B2D) context. *Journal of Strategic Marketing*, 26(8), 723–739.

Zatwarnicka-Madura, B., Siemieniako, D., Glinska, E. and Sazonenka, Y. (2019). Strategic and operational levels of CSR marketing communication for sustainable orientation of a company: a case study from Bangladesh. *Sustainability*, 11(2), 555.