

Guvernanța corporativă și sustenabilitatea în industria sănătății. Impactul diversității și transparenței asupra performanței sociale și de mediu

Drd. Petrică-Dumitru BECHEȘ

Școala Națională de Studii Politice și Administrative (SNSPA), București

Abstract

This study explores the relationship between corporate governance, focusing on board size, board independence, board gender diversity and CEO duality as key indicators, and its impact on the social and environmental performance of companies in the healthcare industry. The research uses secondary data from the Refinitiv Eikon database, covering 6,550 companies from 2020-2024, using descriptive statistics, correlation matrix, and multiple regression models to analyse the connection between corporate governance and social and environmental performance. The findings show that corporate governance characteristics significantly influence sustainability performance, gender diversity, and board size, these issues being positively related with improved social and environmental outcomes. Additionally, the study highlights the importance of corporate governance mechanisms in mitigating issues like greenwashing and enhancing transparency in sustainability reporting.

Keywords: corporate governance, social performance, environmental performance, healthcare industry

Termeni-cheie: guvernanță corporativă, performanță socială, performanță de mediu, industria sănătății

Clasificare JEL: G30, Q01, Q56, M14, I10, I15

To cite this article: Becheș, P.-D. (2025), *Guvernanța corporativă și sustenabilitatea în industria sănătății. Impactul diversității și transparenței asupra performanței sociale și de mediu*, CECCAR Business Review, N° 3, pp. 2-14, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2025.03.01>

1. Introducere

Într-o eră în care sustenabilitatea corporativă devine un aspect central al strategiilor de afaceri, guvernanța corporativă joacă un rol important în asigurarea unui echilibru între profitabilitate și responsabilitatea socială și de mediu. Companiile sunt tot mai presate de investitori, consumatori și reglementatori să adopte practici etice și sustenabile, ceea ce face ca structura și caracteristicile consiliilor de administrație să fie factori critici în această tranziție.

Cercetări recente ([Enciso-Alfaro & García-Sánchez, 2023](#); [Zahid et al., 2023](#)) indică faptul că diversitatea de gen și independența consiliilor de administrație pot avea un impact semnificativ asupra transparenței și performanței de mediu a companiilor. Pe de altă parte, fenomenul de *greenwashing* (dezinformare ecologică) reprezintă o provocare majoră, multe firme fiind tentate să exagereze angajamentele ecologice pentru a atrage

investiții sustenabile. În acest context, studiul de față explorează modul în care mecanismele de guvernanta corporativă influențează performanța socială și de mediu a companiilor din industria sănătății, oferind o perspectivă empirică asupra impactului diversității de gen, independenței consiliului și dualității CEO-ului asupra sustenabilității corporative.

Această lucrare își propune să analizeze impactul guvernantei corporative asupra performanței sociale și de mediu a companiilor din industria sănătății, utilizând o metodologie bazată pe regresie liniară multiplă aplicată unui set de date secundare din baza Refinitiv Eikon, colectat pentru 6.550 de entități, perioada de referință fiind 2020-2024. Variabilele independente includ dimensiunea consiliului de administrație, independența acestuia, diversitatea de gen a consiliului și dualitatea CEO-ului, iar variabilele dependente sunt performanța socială și de mediu, alături de variabile de control precum mărimea firmei, rentabilitatea capitalurilor proprii și scorul ESG (*environmental, social, and governance* – factori de mediu, sociali și de guvernanta).

Rezultatele studiului arată că guvernanta corporativă influențează semnificativ performanța socială și de mediu a companiilor din industria sănătății. În special, dimensiunea consiliului de administrație și diversitatea de gen au un impact pozitiv asupra sustenabilității corporative, sugerând că un consiliu mai mare și mai divers poate contribui la îmbunătățirea responsabilității sociale și de mediu. Pe de altă parte, independența consiliului nu are un efect clar definit asupra performanței de mediu, în timp ce dualitatea CEO-ului este asociată negativ cu transparența raportărilor ESG. În plus, analiza statistică relevă o corelație pozitivă între scorul ESG și rentabilitatea financiară, indicând că firmele cu politici de sustenabilitate mai puternice tind să fie mai profitabile.

Originalitatea lucrării constă în analiza specifică a impactului guvernantei corporative asupra performanței sociale și de mediu a companiilor din industria sănătății, un domeniu mai puțin explorat în comparație cu alte sectoare economice. Studiul integrează o abordare cantitativă riguroasă, utilizând un eșantion extins de 6.550 de companii din perioada 2020-2024, oferind astfel o perspectivă actualizată asupra relației dintre dimensiunea consiliului, independența acestuia, diversitatea de gen și dualitatea CEO-ului în contextul sustenabilității.

Structura lucrării este organizată astfel: secțiunea următoare oferă o analiză cuprinzătoare a literaturii de specialitate și fundamentează dezvoltarea ipotezelor. Cea de-a treia parte detaliază metodologia de cercetare adoptată în cadrul acestui studiu. În continuare, a patra secțiune expune rezultatele obținute și le supune unei analize critice. În final, lucrarea se încheie cu prezentarea principalelor concluzii și a implicațiilor acestora, aspecte abordate în cea de-a cincea secțiune.

2. Revizuirea literaturii de specialitate

Studiul realizat de Ciuciuc et al. (2024) investighează relația dintre sustenabilitate și performanța financiară în industria tehnologică, analizând impactul performanței sociale asupra rentabilității activelor (ROA) și rentabilității capitalurilor proprii (ROE) printr-o regresie liniară multiplă, utilizând date secundare din baza Refinitiv Eikon, colectate pentru 4.825 de companii, perioada de referință fiind 2019-2023. Cercetarea include variabile precum forța de muncă, drepturile omului, implicarea în comunitate și responsabilitatea pentru produse, care au fost corelate cu indicatorii financiari ai companiilor analizate. Rezultatele arată că performanța socială are un efect pozitiv și semnificativ asupra ROE, iar dimensiunea companiei influențează pozitiv acești indicatori, subliniind astfel importanța adoptării unor strategii sustenabile pentru îmbunătățirea competitivității financiare.

Pe de altă parte, studiul realizat de Ceguș et al. (2024) analizează impactul auditului, ca element al guvernantei corporative, asupra performanței financiare a companiilor din sectorul energetic european, utilizând o metodologie bazată pe regresie liniară și un eșantion de 140 de companii din perioada 2019-2023. Cercetarea include variabile independente precum existența comitetului de audit, independența acestuia, competența membrilor, durata contractului auditorului extern și existența unui departament de audit intern, în timp ce variabilele dependente sunt rentabilitatea activelor și rentabilitatea capitalurilor proprii. Rezultatele arată că, dintre toate variabilele analizate, doar independența comitetului de audit are un efect pozitiv și semnificativ asupra performanței financiare, în timp ce restul factorilor nu au un impact clar definit asupra ROA și ROE.

Ben-Amar et al. (2021) analizează efectele directe și indirecte ale principalilor factori care influențează performanța responsabilității sociale corporative (CSR) la nivel de țară, firmă și CEO. Cercetarea utilizează un model cu mediatori multipli aplicat pe un eșantion internațional de 1.272 de observații din 20 de țări. Variabilele principale includ contextul instituțional național, practicile de guvernare CSR ale companiilor și stimulentele bazate pe CSR din pachetele de compensare ale executivilor. Rezultatele evidențiază faptul că orientarea țării către stakeholderi are un impact semnificativ asupra performanței CSR a firmelor, dar acestea pot contrabalansa un mediu instituțional mai puțin favorabil prin implementarea unor practici solide de guvernare CSR și stimulente specifice pentru CEO.

În același timp, Campanella et al. (2021) investighează influența relației dintre guvernarea corporativă și caracteristicile financiare asupra gradului de dezvăluire a informațiilor ESG pe un eșantion internațional de 540 de companii din Forbes Global 2000 pentru perioada 2014-2017. Cercetarea utilizează modelul econometric al ecuațiilor de estimare generalizată (GEE) pentru date longitudinale. Variabilele principale analizate includ diversitatea de gen în consiliul de administrație, independența consiliului, dimensiunea acestuia, frecvența întâlnirilor, existența unui comitet CSR și dualitatea CEO-ului. Rezultatele arată că toate aceste variabile, cu excepția dimensiunii consiliului, influențează semnificativ nivelul de divulgare a factorilor ESG, evidențiind că un consiliu mai divers și mai activ contribuie la o transparență sporită a politicilor de sustenabilitate.

Pe de altă parte, Mititean și Cardoș (2022) analizează influența dimensiunii consiliului, diversității de gen, independenței consiliului și dualității CEO-ului asupra performanței de mediu a companiilor din industria energetică. Studiul utilizează date colectate din baza Thomson Reuters pentru un eșantion de 1.446 de companii din perioada 2017-2021 și aplică regresii statistice în SPSS. Variabilele-cheie includ dimensiunea consiliului, proporția femeilor în consiliu, independența acestuia și existența unui CEO care ocupă și funcția de președinte. Rezultatele arată că o dimensiune mai mare a consiliului și o diversitate de gen ridicată îmbunătățesc performanța de mediu, în timp ce independența consiliului are un efect negativ semnificativ asupra utilizării resurselor și emisiilor. De asemenea, dualitatea CEO-ului reduce performanța de mediu, dar are un efect pozitiv asupra inovării.

Park și Lee (2020) analizează sensibilitatea performanței sociale corporative (CSP) la performanța financiară corporativă (CFP) prin prisma teoriei agenției bazate pe timp. Metodologia utilizată se întemeiază pe studiul datelor firmelor listate public din Coreea de Sud, aplicând modele de regresie și metode econometrice pentru a examina relația dintre CSP și CFP. Variabilele incluse în cercetare sunt proprietatea managerială, compensația bazată pe venituri și diverse măsuri de CSP și CFP. Rezultatele principale indică o relație pozitivă semnificativă între CSP și CFP, însă această legătură este mai puternică în entitățile cu un nivel mare de proprietate managerială și nesemnificativă în cazul celor cu compensație managerială bazată pe venituri. În plus, interacțiunea dintre CSP și compensația bazată pe venituri are un efect pozitiv asupra CFP doar în companiile cu o deținere managerială ridicată, ceea ce sugerează că sensibilitatea CSP-CFP este influențată de stimulentele manageriale pe termen lung.

Mai mult, în studiul realizat de Shu și Chiang (2020), obiectivul cercetării a fost acela de a analiza impactul guvernării corporative asupra performanței sociale corporative în rândul firmelor listate din Taiwan, cu accent pe rolul acționarilor majoritari interni și externi. Metodologia utilizată include o analiză econometrică bazată pe datele financiare și de guvernare ale entităților din perioada 2008-2015, folosind regresii multiple pentru a evalua relația dintre structura acționariatului și performanța CSR. Variabilele principale investigate sunt dualitatea CEO-președinte, controlul familial, deținerile acționarilor majoritari interni și externi, independența consiliului de administrație, iar alte variabile de control includ dimensiunea firmei și rentabilitatea activelor. Rezultatele principale indică faptul că firmele controlate de CEO și familii sunt mai puțin înclinate să se angajeze în activități CSR, în timp ce acționarii instituționali externi și independența consiliului de administrație au un impact pozitiv asupra responsabilității sociale corporative. De asemenea, performanța CSR s-a dovedit a fi corelată pozitiv cu rentabilitatea activelor.

Diversitatea de gen și cea culturală în consiliile de administrație influențează pozitiv guvernarea corporativă, dar nu au un efect semnificativ asupra performanței sociale în piețele emergente (Yilmaz et al., 2022). Studiul lui Yilmaz et al. (2022) analizează impactul diversității de gen și culturale în consiliile de administrație

asupra guvernancei corporative și performanței sociale în piețele emergente. Folosind o analiză pe un eșantion de 373 de companii din 24 de piețe emergente pentru perioada 2010-2019, cercetarea demonstrează că diversitatea de gen și cea culturală îmbunătățesc performanța guvernancei corporative. Totuși, efectul asupra performanței sociale nu este semnificativ. Rezultatele oferă perspective pentru companii și factorii de decizie privind importanța diversității în sustenabilitatea corporativă.

Studiul realizat de Neves et al. (2023) analizează influența guvernancei corporative și a responsabilității sociale corporative asupra performanței companiilor listate din Portugalia și Spania. Rezultatele evidențiază că factorii determinanți ai performanței variază între cele două țări, în ciuda proximității lor geografice și a relațiilor economice strânse. De exemplu, dimensiunea consiliului de administrație și independența membrilor consiliului au efecte diferite asupra performanței în funcție de țară. În plus, remunerația CEO-ului și existența unui comitet de responsabilitate socială sunt factori relevanți pentru investitori, dar percepția asupra acestora diferă între Portugalia și Spania. Aceste concluzii sugerează că strategiile de guvernare și sustenabilitate ar trebui adaptate în funcție de contextul specific al fiecărui stat pentru a maximiza performanța corporativă.

Articolul lui Enciso-Alfaro și García-Sánchez (2023) investighează relația dintre guvernarea corporativă și sustenabilitatea mediului printr-o abordare bibliometrică. Studiul examinează 233 de articole din baza de date Scopus, publicate între 1991 și 2022, identificând tendințele de cercetare, autorii influenți și subdomeniile-cheie, cum ar fi inovația ecologică, schimbările climatice și raportarea de mediu. Cercetarea subliniază importanța investitorilor instituționali, caracteristicilor consiliului de administrație și politicilor corporative în promovarea sustenabilității. De asemenea, autorii propun direcții viitoare de cercetare privind sectorul agroalimentar, eficiența energetică și brevetarea inovațiilor ecologice.

Lucrarea lui Zahid et al. (2023) studiază impactul diversității de gen în consiliile de administrație asupra performanței ecologice și a fenomenului de *greenwashing*, utilizând date de tip panel de la 2.657 de firme chineze pe o perioadă de 10 ani. Rezultatele arată că prezența femeilor în consiliu contribuie semnificativ la îmbunătățirea performanței ecologice și la creșterea transparenței raportărilor de mediu, reducând astfel tendința companiilor de a exagera sau falsifica angajamentele lor ecologice. Acest efect devine semnificativ atunci când femeile reprezintă cel puțin 33,5% din consiliu, conform *Critical Mass Theory*, deoarece sub acest prag influența lor este limitată. Studiul evidențiază că firmele din industrii cu reglementări stricte sunt mai puțin predispuse la *greenwashing* și subliniază importanța promovării diversității de gen în conducere pentru a îmbunătăți responsabilitatea ecologică a companiilor. De asemenea, cercetarea reliefează impactul semnificativ al guvernancei corporative în promovarea sustenabilității.

Având la bază argumentele prezentate anterior, dezvoltăm ipoteza principală de cercetare astfel:

✓ *H: Guvernarea corporativă a companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței sociale și de mediu.*

Ținând cont de elementele incluse în analiza guvernancei corporative și a dimensiunii sociale și de mediu, rezultă următoarele ipoteze:

✓ *H1: Dimensiunea consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței sociale.*

✓ *H2: Independența consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței sociale.*

✓ *H3: Diversitatea de gen a consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței sociale.*

✓ *H4: Dualitatea CEO-ului consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței sociale.*

✓ *H5: Dimensiunea consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței de mediu.*

✓ *H6: Independența consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței de mediu.*

✓ H7: Diversitatea de gen a consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței de mediu.

✓ H8: Dualitatea CEO-ului consiliului de administrație al companiilor din sănătate are un impact pozitiv asupra performanței de mediu.

3. Metodologia cercetării

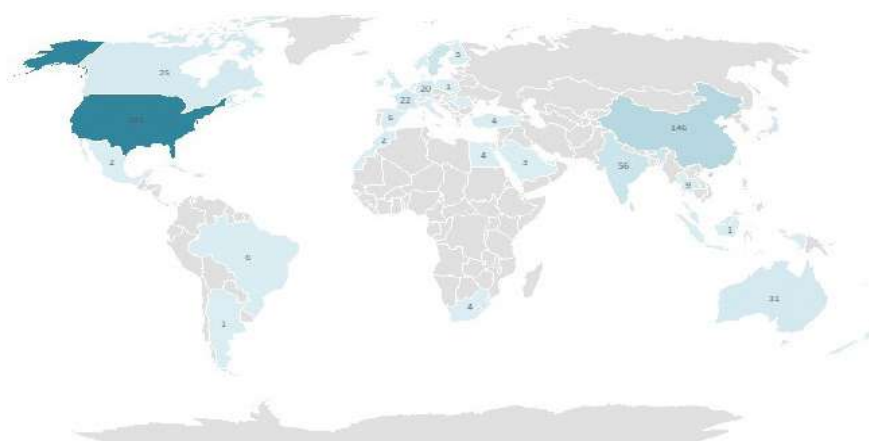
3.1. Baza de date

Principalul obiectiv al acestui articol este de a analiza relația dintre guvernanta corporativă a companiilor din industria sănătății, reprezentată de caracteristicile consiliului de administrație (mărimea acestuia, independența sa, diversitatea de gen și dualitatea CEO-ului), și performanța socială și de mediu. Pentru a studia această legătură a fost ales sectorul sănătății, iar datele au fost colectate din baza de date Refinitiv Eikon, accesată prin intermediul Thomson Reuters. În analiză au fost incluse doar acele companii din industria sănătății care au avut un scor ESG mai mare de sau egal cu zero în 2024. De asemenea, perioada analizată este de cinci ani, respectiv 2020-2024. Având ca punct de pornire alte studii precum cele ale lui [Ciuciuc et al. \(2024\)](#) și [Mititean și Sărmaș \(2023\)](#), baza de date selectată este considerată a avea o credibilitate și o calitate ridicate ale datelor pe care le colectează.

Notă: Toate tabelele următoare reprezintă analiza și proiecția autorului.

Tabelul 1. Distribuția eșantionului pe regiuni

Regiuni	2020	2021	2022	2023	2024	Total	Distribuție procentuală
Africa	14	14	14	14	14	70	1,07
America	718	718	718	718	718	3.590	54,81
Asia	318	318	318	318	318	1.590	24,27
Europa	224	224	224	224	224	1.120	17,10
Oceania	36	36	36	36	36	180	2,75
Total	1.310	1.310	1.310	1.310	1.310	6.550	100,00



Distribuția eșantionului în funcție de regiune

Pe baza analizei în funcție de regiune (figura de mai sus și Tabelul 1) se poate observa că America deține ponderea majoritară, reprezentând 54,81% din distribuția totală, cu 3.590 de cazuri înregistrate. Urmează Asia, cu 24,27%, reprezentând 1.590 de entități. Europa deține 17,1% din total, cu 1.120 de companii, în timp ce Africa și Oceania contribuie cu 2,75% (180) și, respectiv, 1,07% (70). Această distribuție evidențiază prezența dominantă

a Americii în setul de date, Asia și Europa jucând, de asemenea, roluri semnificative. Datele rămân consistente de-a lungul anilor, indicând un model regional stabil.

3.2. Variabilele incluse în studiu și modelul econometric

Pentru modelul econometric ales, variabilele utilizate sunt prezentate în Tabelul 2. În vederea testării ipotezelor dezvoltate anterior au fost folosite trei tipuri de variabile: dependente, independente și de control. Variabilele dependente sunt reprezentate de performanța socială (SOC) și de mediu (ENV) a companiilor din industria sănătății. Variabilele independente sunt constituite din caracteristicile consiliului de administrație, reprezentate de mărimea acestuia (BZ), independența sa (BI), diversitatea de gen (BG) și dualitatea CEO-ului (CEO). În ceea ce privește variabilele de control, acestea sunt scorul combinat al factorilor ESG (ESG), rentabilitatea capitalurilor proprii (ROE), rentabilitatea activelor (ROA) și mărimea firmei, măsurată ca logaritm natural din activele totale (FZ).

Tabelul 2. Variabilele incluse în studiu

Variabile	Abreviere	Descriere	Autori
A. Variabile dependente			
Performanța socială	SOC	Capacitatea companiei de a genera loialitate și încredere față de clienții săi, forța de muncă și societate, prin utilizarea celor mai bune practici de management, luând valori între 0 și 100	Al-Jaifi (2020); Ciuciuc <i>et al.</i> (2024); Dixon-Fowler <i>et al.</i> (2017)
Performanța de mediu	ENV	Influența performanței de mediu asupra sistemelor naturale vii și nevii, care includ aerul, pământul și apa, precum și ecosistemele complete, luând valori între 0 și 100	Al-Jaifi (2020); Dixon-Fowler <i>et al.</i> (2017)
B. Variabile independente			
Dimensiunea consiliului de administrație	BZ	Numărul total al directorilor din consiliul de administrație	Ciuciuc <i>et al.</i> (2024); Dixon-Fowler <i>et al.</i> (2017); Mititean (2022a); Haque și Ntim (2018); Mititean (2023)
Independența consiliului de administrație	BI	Procentul de membri independenți ai consiliului de administrație	Mititean (2022a); Haque și Ntim (2018); Mititean (2023)
Diversitatea consiliului de administrație	BG	Raportul dintre numărul total de femei directori în consiliu și numărul total de membri ai consiliului	Mititean (2022a); Haque și Ntim (2018); Mititean (2023)
Dualitatea CEO-ului	CEO	Variabila dummy: este egală cu 1 atunci când CEO-ul funcționează ca președinte al consiliului de administrație și cu 0 în caz contrar	Dixon-Fowler <i>et al.</i> (2017); Mititean (2022a); Haque și Ntim (2018); Mititean (2023)
C. Variabile de control			
Scorul ESG	ESG	Este un scor general al companiei bazat pe informațiile raportate privind pilonii de mediu, sociali și de guvernanta corporativă	Dixon-Fowler <i>et al.</i> (2017); Mititean și Sărmaș (2023)
Rentabilitatea capitalurilor proprii	ROE	Veniturile totale ale companiei raportate la capitalurile proprii totale	Ciuciuc <i>et al.</i> (2024); Mititean (2022a); Mititean (2022b)
Rentabilitatea activelor	ROA	Profitul după impozitare dintr-o perioadă fiscală împărțit la media activelor totale ale companiei	Ciuciuc <i>et al.</i> (2024); Mititean (2022a); Mititean (2022b)
Mărimea companiei	FZ	Logaritmul natural din activele totale	Ciuciuc <i>et al.</i> (2024); Mititean (2022b); Mititean și Sărmaș (2023)

Modelul econometric folosit este reprezentat de regresia liniară multiplă pentru a testa ipotezele dezvoltate în secțiunea anterioară, aceasta fiind exprimată astfel:

$$Performanța_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Guvernanța corporativă} + \beta_2 \text{Variabile de control}_{it} + \varepsilon_{it}$$

unde:

- Performanța ia succesiv valoarea scorurilor sociale (SOC) și de mediu (ENV).
- Elementele de guvernanță corporativă iau succesiv valoarea mărimii consiliului de administrație, independenței acestuia, diversității de gen a consiliului și dualității CEO-ului.
- Variabilele de control sunt scorul ESG, rentabilitatea capitalurilor proprii, rentabilitatea activelor și dimensiunea firmei.
- i reprezintă companiile care alcătuiesc eșantionul, iar t , perioada de referință.
- β_0 - β_3 constituie coeficienții de regresie.

4. Rezultatele cercetării

4.1. Statistici descriptive și analiza de corelație

Tabelul 3 prezintă statistici descriptive pentru variabilele incluse în studiu, oferind informații despre numărul de observații, valorile minime și maxime, medie, abaterea standard, precum și despre coeficienții de asimetrie (Skewness) și aplatizare (Kurtosis). Se observă că scorul social are o medie de 45,4 și o abatere standard de 23,61, indicând o variație semnificativă între companii, iar distribuția este ușor asimetrică spre dreapta. Scorul de mediu are o medie mai redusă, de 23,63, dar cu o dispersie mai mare, de 27,41, sugerând diferențe semnificative între firmele analizate. În ceea ce privește mărimea consiliului de administrație, media este de 8,37 membri, însă valoarea ridicată a indicatorului de aplatizare, de 75,817, indică prezența unor valori extreme, ceea ce înseamnă că unele firme au consilii de administrație mult mai mari decât altele. Totuși, variabila independența consiliului de administrație arată că, în medie, 56% dintre membrii consiliilor sunt independenți, iar diversitatea de gen sugerează că, în medie, 43% dintre membrii consiliilor sunt femei, cu o distribuție relativ echilibrată. De asemenea, dualitatea CEO-ului arată că 36% dintre firme au un CEO care este și președintele consiliului de administrație, iar distribuția acestei variabile este ușor asimetrică spre dreapta.

Tabelul 3. Analiza statisticilor descriptive

Variabile	N	Minimum	Maximum	Medie	Abaterea standard	Skewness		Kurtosis	
	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	Statistic	SE	Statistic	SE
SOC	5.458	0,51	97,78	45,40	23,61	0,305	0,033	-0,847	0,066
ENV	5.458	0,00	94,49	23,63	27,41	0,800	0,033	-0,724	0,066
BZ	5.458	1,00	70,00	8,37	2,66	4,394	0,033	75,817	0,066
BI	6.550	0,00	100,00	0,56	0,32	-0,633	0,030	-0,947	0,061
BG	6.550	0,00	99,99	0,43	0,33	0,131	0,030	-1,357	0,061
CEO	5.459	0,00	1,00	0,36	0,48	0,604	0,033	-1,635	0,066
ESG	5.459	0,64	94,14	38,82	19,22	0,487	0,033	-0,591	0,066
ROE	4.071	-70,68	15,80	-0,10	1,51	-26,850	0,038	11,987	0,077
ROA	3.181	-2,92	1,52	-0,03	0,26	-1,909	0,043	10,965	0,087
FZ	5.440	12,41	26,42	20,34	1,96	0,264	0,033	0,271	0,066

Matricea de corelație Pearson, prezentată în Tabelul 4, indică o relație pozitivă semnificativă între scorurile ESG și performanța financiară, evidențiată prin corelația pozitivă dintre ROA și scorul de mediu (0,418**),

precum și între ROE și ESG (0,146**), ceea ce sugerează că firmele cu un angajament mai mare față de sustenabilitate tind să fie mai profitabile. Dimensiunea companiei este, de asemenea, puternic corelată cu SOC (0,565**), ENV (0,675**) și ESG (0,602**), ceea ce indică faptul că organizațiile mai mari au mai multe resurse pentru a investi în responsabilitatea socială și de mediu. Pe de altă parte, referitor la guvernanta corporativă, diversitatea de gen în consiliu este corelată pozitiv cu ESG (0,326**), arătând că firmele cu o reprezentare mai mare a femeilor în consiliu adoptă politici ESG mai solide, în timp ce independența consiliului are o corelație negativă cu ROA (-0,104**) și ROE (-0,032*), indicând că entitățile cu un consiliu mai independent nu sunt neapărat mai profitabile, iar dualitatea CEO-ului nu prezintă corelații semnificative, reflectând o influență redusă asupra variabilelor ESG și financiare.

Tabelul 4. Analiza corelației Pearson

Variabile	SOC	ENV	BZ	BI	BG	CEO	ESG	ROE	ROA	FZ
SOC	1									
ENV	0,695**	1								
BZ	0,344**	0,392**	1							
BI	0,073**	-0,196**	-0,049**	1						
BG	0,237**	0,265**	0,163**	0,463**	1					
CEO	0,003	0,013	0,003	0,035*	0,011	1				
ESG	0,843**	0,826**	0,355**	-0,014	0,326**	-0,055**	1			
ROE	0,097**	0,162**	0,085**	-0,032*	0,038*	0,034*	0,146**	1		
ROA	0,213**	0,418**	0,176**	-0,104**	0,111**	0,029	0,352**	0,410**	1	
FZ	0,565**	0,675**	0,483**	0,094**	0,304**	0,084**	0,602**	0,168**	0,404**	1

** Corelația este semnificativă la nivelul 0,01 (2-tailed); * Corelația este semnificativă la nivelul 0,05 (2-tailed).

Tabelul 5. Analiza corelației Spearman

Variabile	SOC	ENV	BZ	BI	BG	CEO	ESG	ROE	ROA	FZ
SOC	1	0,627**	0,379**	0,091**	0,230**	-0,007	0,834**	0,223**	0,221**	0,525**
ENV		1	0,425**	-0,205**	0,268**	0,005	0,795**	0,454**	0,439**	0,677**
BZ			1	0,001	0,190**	0,006	0,428**	0,222**	0,196**	0,549**
BI				1	0,442**	0,007	0,021	-0,065**	-0,119**	0,057**
BG					1	0,011	0,329**	0,108**	0,110**	0,303**
CEO						1	-0,067**	0,063**	0,075**	0,079**
ESG							1	0,354**	0,352**	0,602**
ROE								1	0,847**	0,384**
ROA									1	0,350**
FZ										1

** Corelația este semnificativă la nivelul 0,01 (2-tailed); * Corelația este semnificativă la nivelul 0,05 (2-tailed).

Matricea de corelație Spearman indică o relație pozitivă între scorurile ESG și performanța financiară, evidențiată prin corelațiile dintre ROE și ENV (0,454**) și ROA și ESG (0,352**), sugerând că firmele cu o mai bună sustenabilitate tind să fie mai profitabile, în timp ce dimensiunea firmei este puternic corelată cu ESG (0,602**) și ENV (0,677**), reflectând că organizațiile mai mari au politici de sustenabilitate mai dezvoltate. Diversitatea de gen în consiliu are o corelație pozitivă cu ESG (0,329**), în timp ce independența consiliului este corelată

negativ cu performanța financiară (ROA: -0,119**, ROE: -0,065**), ceea ce sugerează că o guvernare mai independentă nu este neapărat asociată cu o profitabilitate mai mare, iar dualitatea CEO-ului nu influențează semnificativ nici ESG, nici performanța firmelor.

4.2. Discuții privind ipotezele cercetării

În Tabelul 6 sunt prezentate rezultatele analizei de regresie liniară multiplă privind impactul factorilor de guvernare corporativă asupra performanței sociale, în urma căreia se observă că valorile constante din toate modelele sunt semnificative și negative, indicând că, în absența variabilelor independente, valorile prezise ar fi negative. Performanța socială are un efect pozitiv și semnificativ asupra variabilei dependente, cu o creștere de 0,298 unități pentru fiecare unitate suplimentară în SOC.

Variabilele independente au efecte diferite în funcție de model, primele patru modele de regresie fiind prezentate în Tabelul 6. BZ este semnificativ doar în Modelul 1 (coeficient 0,420, $p < 0,001$), indicând o influență pozitivă asupra variabilei dependente, BI are un efect pozitiv și semnificativ în Modelul 2 (coeficient 0,109, $p < 0,001$), BG are un efect negativ și semnificativ în Modelul 3 (coeficient -0,040, $p < 0,001$), iar CEO influențează pozitiv și semnificativ doar Modelul 4 (coeficient 2,763, $p < 0,001$), sugerând că rolul CEO-ului are un impact relevant în acest context. În toate modelele, FZ are un efect pozitiv și semnificativ (coeficienți între 1,945 și 2,261, $p < 0,001$), ceea ce arată că dimensiunea firmei influențează favorabil variabila dependentă, în timp ce ROA are un efect negativ și semnificativ în toate modelele (coeficienți între -0,101 și -0,135, $p < 0,001$), indicând o relație inversă între rentabilitatea activelor și variabila dependentă. ESG contribuie pozitiv și semnificativ în toate modelele (coeficienți între 0,967 și 0,989, $p < 0,001$), subliniind importanța sustenabilității, însă ROE nu este semnificativă în niciun model ($p > 0,05$), ceea ce sugerează că rentabilitatea capitalurilor proprii nu are un impact clar. Relevanța globală a modelelor este confirmată de valorile ridicate și semnificative ale F-statistic ($p < 0,001$), valorile Durbin-Watson (între 1,929 și 1,958) indicând lipsa autocorelației reziduurilor, iar coeficientul de determinare ajustat (între 71,6% și 72,5%) arată o capacitate explicativă ridicată, susținută și de analiza ANOVA ($p < 0,001$).

Tabelul 6. Impactul guvernării corporative asupra performanței sociale

Variabile	Model 1		Model 2		Model 3		Model 4	
	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.
Constant	-37,35	0,000**	-40,67	0,000**	-38,71	0,000**	-38,18	0,000**
BZ	0,420	0,000**						
BI			0,109	0,000**				
BG					-0,040	0,000**		
CEO							2,763	0,000**
ESG	0,974	0,000**	0,967	0,000**	0,989	0,000**	0,984	0,000**
ROE	0,000	0,915	-0,001	0,798	0,000	0,883	-0,001	0,817
ROA	-0,134	0,000**	-0,101	0,000**	-0,135	0,000**	-0,134	0,000**
FZ	1,945	0,000**	1,966	0,000**	2,261	0,000**	2,094	0,000**
F-statistic	1.390,82		1.448,50		1.392,87		1.399,85	
Durbin-Watson	1,930		1,958		1,929		1,936	
Adjusted R-squared	0,716		0,725		0,717		0,718	
ANOVA	< 0,001 ^b		< 0,001 ^b		< 0,001 ^b		< 0,001 ^b	

Tabelul 7. Impactul guvernanței corporative asupra performanței de mediu

Variabile	Model 5		Model 6		Model 7		Model 8	
	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.	Coef.	Sig.
Constant	-97,556	0,000**	-98,832	0,000**	-99,320	0,000**	-98,704	0,000**
BZ	0,320	0,008**						
BI			-0,212	0,000**				
BG					-0,012	0,280		
CEO							1,444	0,018*
ESG	0,960	0,000**	0,974	0,000**	0,964	0,000**	0,965	0,000**
ROE	0,000	0,994	0,001	0,673	3,255	0,991	0,000**	0,962
ROA	0,108	0,000**	0,039	0,005**	0,107	0,000**	0,107	0,000**
FZ	4,001	0,000**	4,806	0,000**	4,242	0,000**	4,156	0,000**
F-statistic	1.484,041		1.691,271		1.478,583		1.481,884	
Durbin-Watson	1,979		1,956		1,977		1,980	
Adjusted R-squared	0,729		0,754		0,729		0,729	
ANOVA	< 0,001 ^b		< 0,001 ^b		< 0,001 ^b		< 0,001 ^b	

Analiza regresiei multiple arată că variabilele independente BZ, BI, BG și CEO prezintă efecte diferite în funcție de model. BZ are un efect pozitiv și semnificativ în Modelul 5 (coeficient 0,320, $p = 0,008$), sugerând că o creștere a sa determină o majorare a variabilei dependente în acest model. BI are un efect negativ și semnificativ în Modelul 6 (coeficient -0,212, $p < 0,001$), indicând o relație inversă cu variabila dependentă, în timp ce BG nu este semnificativ în Modelul 7 (coeficient -0,012, $p = 0,280$), ceea ce indică lipsa influenței semnificative în acest context. CEO are un efect pozitiv și semnificativ în Modelul 8 (coeficient 1,444, $p = 0,018$), subliniind că dualitatea CEO-ului poate influența pozitiv variabila dependentă în acest model. ESG are un efect pozitiv și semnificativ în toate modelele (coeficienți între 0,960 și 0,974, $p < 0,001$), ceea ce sugerează că sustenabilitatea este un factor important în influențarea variabilei dependente. ROE nu este semnificativă în niciun model (coeficienți între 0,000 și 0,001, $p > 0,05$), indicând că rentabilitatea capitalurilor proprii nu afectează semnificativ variabila dependentă. În contrast, ROA are un efect pozitiv și semnificativ în toate modelele (coeficienți între 0,039 și 0,108, $p < 0,001$), arătând că o rentabilitate mai mare a activelor este asociată cu o creștere a variabilei dependente. FZ prezintă un efect pozitiv și semnificativ în toate modelele (coeficienți între 4,001 și 4,806, $p < 0,001$), indicând că dimensiunea firmei are un impact favorabil asupra variabilei dependente. Relevanța globală a modelelor este confirmată de valorile semnificative ale F-statistic ($p < 0,001$), iar valorile Durbin-Watson (între 1,956 și 1,980) sugerează absența autocorelației reziduurilor. Coeficientul de determinare ajustat (între 0,729 și 0,754) indică o capacitate explicativă ridicată a modelelor. De asemenea, analiza ANOVA ($p < 0,001$) confirmă semnificația globală a modelelor, ceea ce sugerează că acestea explică în mod adecvat variația variabilei dependente.

Tabelul 8. Analiza rezultatelor ipotezelor

Ipoteze	Rezultatul regresiei	Acceptarea/respingerea ipotezei
H1	***	Acceptată
H2	***	Acceptată
H3	**	Respinsă
H4	***	Acceptată

Ipoteze	Rezultatul regresiei	Acceptarea/respingerea ipotezei
H5	***	Acceptată
H6	***	Respinsă
H7	***	Respinsă
H8	+	Acceptată

Analizând datele sintetizate în Tabelul 8 se pot observa următoarele:

✓ **Dimensiunea consiliului de administrație** (H1, H5) are un impact pozitiv semnificativ atât asupra performanței sociale (H1: +**, acceptată), cât și asupra performanței de mediu (H5: +**, acceptată). Aceste rezultate sugerează că un consiliu mai mare contribuie în mod pozitiv la inițiativele de responsabilitate socială și de mediu ale companiilor din sectorul sănătății. Rezultatele obținute sunt similare cu cele ale lui [Mititean și Ghigiu \(2024\)](#) pentru mai multe companii din industrii diferite din Europa, precum și ale lui [Mititean \(2023\)](#) pentru sectorul energetic, identificând o relație pozitivă între cele două variabile. De asemenea, studiul lui [Zahid et al. \(2023\)](#) susține aceeași idee, că un număr mai mare de directori în structurile de conducere ale companiilor le ajută să crească performanța socială și de mediu.

✓ **Independența consiliului de administrație** (H2, H6) are un efect pozitiv asupra performanței sociale (H2: +**, acceptată), dar nu și asupra performanței de mediu (H6: -**, respinsă). Acest lucru indică faptul că un consiliu mai independent influențează pozitiv aspectele sociale, dar nu are un impact benefic asupra celor de mediu. Rezultatele obținute sunt în concordanță cu cele raportate de [Mititean și Ghigiu \(2024\)](#) în analiza lor asupra mai multor companii din diverse industrii europene, precum și cu cele prezentate de [Mititean \(2023\)](#) pentru sectorul energetic, evidențiind o relație pozitivă între variabilele investigate.

✓ **Diversitatea de gen în consiliu** (H3, H7) are un efect negativ semnificativ asupra ambelor tipuri de performanță (H3: -**, respinsă; H7: -**, respinsă). Aceste rezultate contrazic așteptările și pot sugera fie o sub-reprezentare a femeilor în consilii, fie factori contextuali care afectează impactul diversității de gen asupra performanței sociale și de mediu. Cercetarea realizată de [García Martín și Herrero \(2020\)](#) este contrară rezultatelor obținute în prezentul studiu, autorii identificând o relație pozitivă pentru ambele constructe, susținând ideea că mai multe femei în consiliu pot ajuta la atingerea de performanțe mai înalte în ceea ce privește dimensiunea socială și de mediu. Totodată, în funcție de regiune, rezultatele obținute de [Almaqari et al. \(2023\)](#) arată că diversitatea în cadrul consiliilor se corelează pozitiv cu aspectele ecologice în companiile europene și negativ în companiile asiatice.

✓ **Dualitatea CEO-ului** (H4, H8), adică situația în care aceeași persoană ocupă atât funcția de CEO, cât și pe cea de președinte al consiliului de administrație, are un efect pozitiv asupra ambelor dimensiuni ale performanței (H4: +**, acceptată pentru performanța socială; H8: +*, acceptată pentru performanța de mediu, dar cu un nivel mai scăzut de semnificație statistică). Acest rezultat sugerează că un CEO cu funcție dublă poate avea o influență favorabilă asupra strategiilor sociale și de mediu, deși impactul asupra performanței de mediu este mai puțin solid. Rezultatele obținute de [Akhtar și Abdullah \(2025\)](#) arată că firmele cu directori generali care dețin funcții duble – ce servesc atât ca CEO, cât și ca președinte al consiliului de administrație – au emisii mai mari de dioxid de carbon (o performanță de mediu mai slabă). Totuși, studiile prezentate de [Mititean și Ghigiu \(2024\)](#) și [Mititean \(2023\)](#) susțin rezultatele obținute.

5. Concluzii

Scopul principal al acestei cercetări este de a analiza modul în care guvernanta corporativă influențează performanța socială și de mediu din domeniul sănătății. Astfel, pentru a afla acest lucru, metodologia de cercetare se bazează pe regresia liniară multiplă aplicată unui set de date extins din Refinitiv Eikon, asigurând o analiză

cantitativă riguroasă a relației dintre guvernarea corporativă și performanța socială și de mediu. Utilizarea variabilelor precum dimensiunea consiliului de administrație, independența acestuia, diversitatea de gen și dualitatea CEO-ului permite o evaluare detaliată a influenței factorilor de guvernare asupra sustenabilității companiilor. Pe de altă parte, includerea variabilelor de control, precum mărimea firmei și rentabilitatea financiară, contribuie la o interpretare mai clară a rezultatelor, reducând riscul de erori. Extinderea eșantionului la 6.550 de companii și acoperirea unei perioade de cinci ani (2020-2024) conferă consistență statistică studiului.

Rezultatele cercetării arată că performanța socială a companiilor influențează pozitiv și semnificativ rentabilitatea capitalurilor proprii și rentabilitatea activelor, ceea ce sugerează că investițiile în sustenabilitate pot aduce beneficii economice. În special, diversitatea de gen în consiliul de administrație și dimensiunea acestuia contribuie la îmbunătățirea performanței financiare, iar firmele cu scoruri ESG mai ridicate tind să fie mai profitabile, ceea ce demonstrează că integrarea responsabilității sociale în strategia corporativă poate stimula competitivitatea și atractivitatea investițională.

De asemenea, s-a constatat că dimensiunea companiei influențează pozitiv performanța socială și de mediu, indicând faptul că organizațiile mai mari au mai multe resurse pentru implementarea strategiilor sustenabile, iar impactul independenței consiliului de administrație și dualității CEO-ului asupra profitabilității nu este clar definit, ceea ce sugerează că simpla existență a unor mecanisme de guvernare nu garantează automat succesul financiar.

Prin aceste constatări, studiul aduce o contribuție semnificativă la literatura de specialitate, demonstrând că strategiile sustenabile nu doar că îmbunătățesc percepția publică asupra companiilor, dar pot avea și efecte economice pozitive. Rezultatele obținute oferă argumente solide pentru adoptarea unor politici corporative mai responsabile, care să integreze aspecte sociale și de mediu în strategiile de business.

Cu toate acestea, cercetarea are și anumite limite, cum ar fi utilizarea exclusivă a datelor secundare și concentrarea pe industria sănătății, ceea ce poate restricționa aplicabilitatea concluziilor în alte sectoare economice. Pentru viitor, ar fi utile o extindere a analizei asupra altor domenii și integrarea unor variabile suplimentare, precum inovația și digitalizarea, pentru a oferi o perspectivă mai cuprinzătoare privind impactul guvernării corporative asupra sustenabilității și performanței financiare.

Bibliografie

1. Akhtar, T., Abdullah, M. (2025), *An Analysis of the Influence of CEO Duality on Carbon Emissions: Do Board Characteristics Matter?*, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-10-2024-1163>.
2. Al-Jaifi, H.A. (2020), *Board Gender Diversity and Environmental, Social and Corporate Governance Performance: Evidence from ASEAN Banks*, Asia-Pacific Journal of Business Administration, vol. 12, nr. 3/4, pp. 269-281, <https://doi.org/10.1108/APJBA-12-2018-0222>.
3. Almaqtari, F.A., Elsheikh, T., Al-Hattami, H.M., Mishra, N. (2023), *The Impact of Board Characteristics on Environmentally Friendly Production: A Cross Country Study in Asia and Europe*, Journal of Cleaner Production, vol. 392, <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136257>.
4. Ben-Amar, W., Bouaïss, K., Reeb, D. (2021), *How Do Firms Achieve Corporate Social Performance? An Integrated Perspective*, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, vol. 28, nr. 6, pp. 1609-1624.
5. Campanella, F., Serino, L., Crisci, A., D'Ambra, A. (2021), *The Role of Corporate Governance in Environmental Policy Disclosure and Sustainable Development. Generalized Estimating Equations in Longitudinal Count Data Analysis*, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, vol. 28, nr. 1, pp. 474-484, <https://doi.org/10.1002/csr.2062>.
6. Ceguș, D., Gheorghiu, A., Neamțu, F. (2024), *Influența auditului, componentă importantă a guvernării corporative, asupra performanței companiilor din sectorul energetic*, CECCAR Business Review, nr. 6, pp. 11-22, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2024.06.02>.

7. Ciuciuc, V.E., Catrina, M.M., Markovits, P.Ş., Mititean, P. (2024), *Sustainability in the Digital Age: The Impact of Social Performance on the Profitability of Cyber Companies*, CECCAR Business Review, vol. 5, nr. 5, pp. 22-31, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2024.05.03>.
8. Dixon-Fowler, H.R., Ellstrand, A.E., Johnson, J.L. (2017), *The Role of Board Environmental Committees in Corporate Environmental Performance*, Journal of Business Ethics, vol. 140, nr. 3, pp. 423-438, <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2664-7>.
9. Enciso-Alfaro, S.-Y., García-Sánchez, I.-M. (2023), *Corporate Governance and Environmental Sustainability: Addressing the Dual Theme from a Bibliometric Approach*, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, vol. 30, nr. 3, pp. 1025-1041, <https://doi.org/10.1002/csr.2403>.
10. García Martín, C.J., Herrero, B. (2020), *Do Board Characteristics Affect Environmental Performance? A Study of EU Firms*, Corporate Social Responsibility and Environmental Management, vol. 27, nr. 1, pp. 74-94, <https://doi.org/10.1002/csr.1775>.
11. Haque, F., Ntim, C.G. (2018), *Environmental Policy, Sustainable Development, Governance Mechanisms and Environmental Performance*, Business Strategy and the Environment, vol. 27, nr. 3, pp. 415-435, <https://doi.org/10.1002/bse.2007>.
12. Mititean, P. (2022a), *Is the Financial Performance Affected by Board Characteristics During COVID-19? Evidence from the Energy Industry*, Oradea Journal of Business and Economics, vol. 7 (special), pp. 100-110, <http://doi.org/10.47535/1991ojbe149>.
13. Mititean, P. (2022b), *The Impact of Corporate Governance Characteristics on Companies' Financial Performance: Evidence from Romania*, Economic Annals, vol. 67, nr. 233, pp. 113-133, <https://doi.org/10.2298/EKA2233113M>.
14. Mititean, P. (2023), *Board Attributes and Social and Environmental Performance. Evidence from the Energy Sector*, Journal of Accounting and Management Information Systems, vol. 22, nr. 1, pp. 130-146, <https://doi.org/10.24818/jamis.2023.01007>.
15. Mititean, P., Cardoş, V.-D. (2022), *The Impact of Board of Directors Characteristics on Environmental Performance: Evidence from Energy Industry*, The 10th International Scientific Conference IFRS: Global Rules and Local Use – Beyond the Numbers, October 6-7, Prague.
16. Mititean, P., Ghigiu, M.-A. (2024), *Understanding the Role of Corporate Governance in Driving Sustainability in Europe*, CECCAR Business Review, nr. 3, pp. 62-73, <http://dx.doi.org/10.37945/cbr.2024.03.07>.
17. Mititean, P., Sărmaş, F.-N. (2023), *Harmonizing Sustainability Disclosure and Financial Performance. An In-Depth Exploration Within the European Energy Industry and Beyond*, Management Dynamics in the Knowledge Economy, vol. 11, nr. 4, pp. 385-401, <https://doi.org/10.2478/mdke-2023-0024>.
18. Neves, M.E., Santos, A., Proença, C., Pinho, C. (2023), *The Influence of Corporate Governance and Corporate Social Responsibility on Corporate Performance: An Iberian Panel Data Evidence*, EuroMed Journal of Business, vol. 18, nr. 4, pp. 552-574, <https://doi.org/10.1108/EMJB-01-2022-0002>.
19. Park, B.-J., Lee, K.-H. (2020), *The Sensitivity of Corporate Social Performance to Corporate Financial Performance: A "Time-Based" Agency Theory Perspective*, Australian Journal of Management, vol. 46, nr. 2, pp. 224-247, <https://doi.org/10.1177/0312896220917192>.
20. Shu, P.-G., Chiang, S.-J. (2020), *The Impact of Corporate Governance on Corporate Social Performance: Cases from Listed Firms in Taiwan*, Pacific-Basin Finance Journal, vol. 61, <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101332>.
21. Yilmaz, M.K., Hacioglu, U., Tatoglu, E., Aksoy, M., Duran, S. (2022), *Measuring the Impact of Board Gender and Cultural Diversity on Corporate Governance and Social Performance: Evidence from Emerging Markets*, Economic Research-Ekonomska Istraživanja, vol. 36, nr. 2, <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2106503>.
22. Zahid, R.M.A., Maqsood, U.S., Irshad, S., Khan, M.K. (2023), *The Role of Women on Board in Combatting Greenwashing: A New Perspective on Environmental Performance*, Business Ethics, the Environment & Responsibility, vol. 34, nr. 1, pp. 121-136, <https://doi.org/10.1111/beer.12607>.