



O investigare asupra responsabilităților instituțiilor financiare deținute de stat comparativ cu cele private

Gianluca ZANELLATO^{1*}

Tudor OPRISOR¹

Adriana TIRON-TUDOR¹

¹Universitatea Babeș-Bolyai, Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, Cluj-Napoca, România

Rezumat: Scopul acestei cercetări este de a analiza dacă instituțiile financiare deținute de stat acordă mai multă atenție, în raportul lor integrat, părților interesate, decât instituțiile financiare private. S-a realizat o analiză aprofundată a conținutului rapoartelor integrate ale instituțiilor financiare analizate, prin utilizarea MAXQDA, cu scopul de a răspunde la obiectivele de cercetare propuse. Dovezile au evidențiat un angajament mai mare al părților interesate din partea întreprinderilor de stat. Sunt necesare cercetări suplimentare pentru o mai bună înțelegere a implicării părților interesate în ceea ce privește angajamentul deținătorilor de interese ale întreprinderilor controlate de stat.

Cuvinte cheie: raportare integrată, instituție financiară, sector public, sector privat, responsabilitate, deținător de interese, analiză de conținut

Clasificare JEL: M41

© 2021 Publicat de revista ACTA MARISIENSIS, SERIA OECONOMICA, Editura University Press Târgu Mureș, sub egida Universității de Medicină, Farmacie, Științe și Tehnologie George Emil Palade din Târgu Mureș, România.

* Autor indicat pentru corespondență: Gianluca Zanellato
e-mail: gianluca.zanellato@econ.ubbcluj.ro

1. INTRODUCERE

În 2007-2008, sectorul financiar s-a confruntat cu un colaps, necesitând implicarea guvernelor pentru salvarea instituțiilor financiare (de exemplu, Lehman Brothers, Citigroup, HBOS, Royal Bank of Scotland, UBS) (Erkens et al., 2012; Pwc, 2015); astfel de operațiuni au utilizat resurse publice pentru a evita falimentul.

În acest sens, organizațiile care, după criza financiară, au devenit deținute de state, se confruntă acum cu un statut diferit, deoarece sunt considerate întreprinderi de stat (SOE). Aceste entități includ, potrivit Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE), "orice entitate corporativă recunoscută de legislația națională ca întreprindere și în care statul își exercită dreptul de proprietate [...] societăți statutare, cu personalitatea lor juridică stabilită prin legislația specifică [...] în cazul în care scopul și activitățile lor sau părți ale activităților lor sunt în mare parte de natură economică" (OCDE, 2015: 16).

Întreprinderile de stat sunt considerate organizații care se confruntă cu "linii extinse (oficial și neoficial) de proprietate și responsabilitate" (Luke, 2010: 160), instrumente (Mishra, 2014) pentru diferite scopuri, cum ar fi privatizarea, accesul la alte piețe, protejarea sau dezvoltarea economiilor (OCDE, 2015), planul de salvare (Flores-Macias, 2009; Christiansen, 2011; G.D. Bruton et al., 2015) și pentru tranziția în economii precum țările ex-comuniste (Tan, 2005).

Mai departe, organizațiile din sectorul public resimt presiunea de a-și justifica activitatea socială și de mediu din punct de vedere economic (Gray et al. 2009) din cauza așteptărilor și obligațiilor mai mari de responsabilitate în sectorul public și, de asemenea, mai mari în cazul întreprinderilor de stat în comparație cu sectorul privat (Greiling & Grüb, 2014). De asemenea, aceste organizații se confruntă cu o gamă mai largă de părți interesate decât organizațiile private (Cormier & Gordon, 2001).

Având în vedere afirmațiile anterioare, întreprinderile deținute de stat și entitățile publice au fost elaborate de diferite tipuri de rapoarte (Guthrie și Farneti, 2008) în ultimii ani pentru a-și informa părțile interesate; deoarece acestea sunt motivul pentru raportarea informațiilor privind sustenabilitatea (Farneti & Guthrie, 2009).

În ciuda faptului că principalele ghiduri pentru raportarea sustenabilă (SR) sunt delimitate pentru organizațiile din sectorul privat (Dumay et al., 2010), este demn de remarcat faptul că întreprinderile de stat au publicat SR și au îmbrățișat un nou tip de rapoarte, cum ar fi raportarea integrată (<IR>). <IR> include informații financiare și nefinanciare relevante pentru societate într-un singur raport conectat (Eccles R.G., Krzus M.P., 2010; Eccles R.G., Saltzman D., 2011; Paternostro S., 2016). În special, <IR> "ar trebui să ofere o perspectivă asupra naturii și calității relațiilor organizației cu principalele părți interesate, inclusiv modul și măsura în care organizația înțelege, ia în considerare și răspunde nevoilor și intereselor lor legitime" (IIRC, 2015; p. 17).

Analizând baza de date a Consiliului Internațional de Raportare Integrată (IIRC), o gamă largă de organizații private, întreprinderi deținute de stat și agenții publice par să îmbrățișeze mișcările în domeniul <IR>; dar, printre acestea, există o vizibilitate intensă a instituțiilor din sectorul financiar.

Prezența ridicată a băncilor și a societăților de asigurări este susținută de necesitatea piețelor financiare private de informare, raportare și divulgare către operatorii de piață, autoritățile de reglementare și autoritățile de supraveghere pentru a funcționa corect (Acharya & Richardson, 2009). Cu toate acestea, criza financiară a dus la pierderea încrederii societății față de bănci, deoarece se așteaptă ca aceste organizații să participe la procesul de dezvoltare a societății prin



activitatea lor de afaceri (Krasodomska, 2015). Prin urmare, instituțiile financiare par să fi devenit mai receptive ca răspuns la pierderea încrederii din partea societății civile și la cererea tot mai mare de informații din partea părților interesate, prin implicarea IR. Din această perspectivă, prezentul document își propune să analizeze și să compare implicarea părților interesate (SE) între instituțiile financiare deținute de stat (SOFI) și instituțiile financiare private (POFI), pe baza cadrului furnizat de Manetti (2011). Rezultatele prospective vor consolida perspectivele angajamentului SOFI față de părțile interesate, care, după cum au subliniat alți cercetători (Cormier & Gordon, 2001; Greiling & Grüb, 2014) sunt de așteptat să fie mai mari decât POFI.

Prezentul studiu subliniază, că <IR> este, de asemenea, utilizat pentru a informa părțile interesate nu numai acționarii; în medie, organizațiile analizate demonstrează un număr mare de părți interesate. Prezenta lucrare se desfășoară după cum urmează: a doua secțiune prezintă pe scurt literatura relevantă, incluzând trei subsecțiuni: o analiză-cadru teoretică (care abordează atât legitimitatea, cât și teoriile părților interesate), o delimitare conceptuală (orientată în principal către abordarea privind părțile interesate din <IR>) și o legătură între implicarea părților interesate și conceptul de responsabilitate publică. Cea de-a treia secțiune prezintă detalii despre eșantionul utilizat în prezentul studiu și etapele metodologice respective utilizate în cercetarea noastră. A patra secțiune prezintă și discută rezultatele obținute în urma analizei, în timp ce concluziile preliminare și evoluțiile viitoare sunt prezentate în secțiunea finală.

2. REVIZUIREA LITERATURII RELEVANTE ȘI A CADRELOR CONCEPTUALE

2.1. Cadrul Teoretic: Asupra teoriilor privind legitimitatea și părțile interesate

Pe măsură ce cercetarea noastră abordează aspecte privind interacțiunile multiple dintre actori în extinderea instituțiilor financiare, o încadrăm între contururile a două teorii principale, și anume: teoria legitimității și teoria părților interesate. Potrivit lui Suchman (1995), legitimitatea se manifestă ca o percepție la nivel general (sau chiar o presupunere) că acțiunile unei entități "sunt de dorit, adecvate în cadrul unui sistem construit social de norme, valori, credințe și definiții". Acesta este cazul în cadrul sistemului financiar, unde actorii și instituțiile participă cu înțelegerea inerentă a echității financiare.

Cu toate acestea, este foarte discutabil în ce măsură gradul de legitimitate manifestat de entitățile implicate este măsurabil (în special, atunci când facem evaluări ale prezentărilor contabile) (Tilling, 2004). În loc să urmărească această trăsătură măsurabilă, alți cercetători au folosit modele derivate din teoria legitimității pentru a identifica părțile interesate relevante în strânsă legătură cu organizațiile și fluxul lor de resurse (Hybels, 1995), cum ar fi: statul, publicul, comunitatea financiară și mass-media. Prin urmare, această teorie oferă mijloacele de a modula un punct de plecare pentru despachetarea dezvoltărilor organizaționale (și a utilizatorilor lor de informații respectivi) (Tilling, 2004).

Implicarea teoriei legitimității în încadrarea părților interesate în cadrul sistemelor de raportare cu trăsături nefinanciare are loc în literatura de specialitate, deoarece oferă un factor pentru evaluarea relațiilor respective dintre organizație și părțile interesate. Observăm acest lucru în principal pentru dezvoltările sociale (Grey et al, 1988; Archel et al, 2009) – deoarece acestea

arată un accent puternic pe relația cu publicul larg, dar și pe raportarea integrată (Beck et al, 2015; Dumitru – Guse, 2017).

Perspectiva părților interesate oferă informații de la utilizatorii rapoartelor. Teoria managementului a apărut și în sectorul privat, la mijlocul anilor '80, afirmând că o "afacere poate fi înțeleasă ca un set de relații între grupuri care au o miză în activitățile care alcătuiesc afacerea" (Freeman et al, 2010; Phillips et al, 2003; Freeman, 1984). Plaja de părți interesate poate diferi de la o țară la alta, la fel și procesul de gestionare a părților interesate (Donaldson & Preston, 1995), deoarece interesele lor trebuie atenuate astfel încât să asigure servirea corespunzătoare a fiecărei categorii (Ogden & Watson, 1999; Mitchell et al 1997).

Deși – într-o oarecare măsură – este descriptivă, teoria părților interesate a devenit foarte populară în cercetarea contabilă. Datorită structurii complexe a relațiilor pe care o implică, a contribuit la elaborarea studiilor privind raportarea nefinanciară (Hahn & Kühnen, 2013; Tagesson et al, 2009; Cooper & Owen, 2007; Freeman, 2004; Heath & Norman, 2004; Roberts, 1992). Aceste dovezi susțin afirmația noastră potrivit căreia implicarea părților interesate (cu toate conexiunile lor) a fost prezentă în centrul setului de raportare din modelele precursore (ceea ce a condus la <IR>). După apariția <IR>, acesta a fost inclus ca principiu de ghidare, deoarece părțile interesate au devenit din ce în ce mai importante pentru emitenții de rapoarte.

Teoria părților interesate a migrat constant și către sectorul public, adunând dovezi cu privire la modul în care această perspectivă este încorporată în aceste tipuri de organizații (Flak & Dertz, 2005; Freeman, 2004; Scholl, 2001; Burrit & Welch, 1997), într-o gamă mai largă de interacțiuni. Perspectiva părților interesate în sectorul public este supusă unei ușoare schimbări, deoarece "interesul public", iar "binele public" trebuie să fie contabilizat de organizațiile din sectorul public în activitățile lor operaționale și în orientarea lor strategică. Acest lucru oferă un stimulent de a utiliza un instrument inteligibil (sau, altfel spus, un raport lizibil) pentru a furniza informații cu privire la modul în care părțile interesate sunt privite și incluse în planurile organizațiilor din sectorul public. În schimb, părțile interesate (de tot felul) trebuie să fie implicate în procesul de dezvoltare a acestui instrument (atât la un proces de emiterie a ghidului, cât și la nivel practic).

2.2. Construcția conceptuală care unește părțile interesate cu raportarea integrată

Evoluția naturală a sistemului de raportare a pornit de la o schiță de șabloane pentru <IR> care s-ar baza pe "povestea călătoriei unei organizații spre atingerea viziunii sale", prin principiile <IR>, conceptele sale fundamentale și elementele sale de conținut. În plus, <IR> este privit ca o perspectivă pentru ca entitățile raportoare să fie rezumate într-o singură construcție holistică, prezentând informații despre "rețeaua interacțiunilor și implicațiilor activităților organizaționale financiare, sociale, de mediu și guvernamentale pentru părțile interesate" (Abeysekera, 2013).

Cu toate acestea, implementarea și utilizarea <IR> are ramificații mult mai complexe în cadrul modelului de activitate al unei organizații și al relației sale cu părțile interesate decât pur și simplu un mijloc de a oferi o imagine mai extinsă a valorii (create, conservate sau epuizate) și a modelului de afaceri. De asemenea, <IR> este considerat un indicator semnificativ pentru nivelul general de calitate al managementului (subliniind interesul tot mai mare al activelor necorporale și dezvoltând "externalitățile" asupra mediului și societății). "Gândirea integrată" – ca un concept distinct – este văzută ca un mecanism de realizare a "echilibrului între imperativele pe termen scurt și crearea continuă de valoare" (Churet & Eccles, 2014).



Conceptul de raportare integrată, care implică divulgarea de informații financiare și nefinanciare cu privire la mecanismele de guvernare, nivelurile de performanță și gestionarea riscurilor într-o manieră holistică în cadrul aceluiași document, este considerat o actualizare necesară, orientată spre viitor, a raportării privind sustenabilitatea.

În acest sens, orientările <IR> au fost construite pentru a oferi un teren pentru satisfacerea nevoilor de informare ale investitorilor pe termen lung (favorizați, dar fără a exclude alte grupuri de părți interesate), subliniind gama mai largă de externalizări sociale și de mediu pe termen lung în cadrul procesului managerial de luare a deciziilor. Cu toate acestea, <IR> plasează informațiile financiare și nefinanciare strategice la același nivel de importanță pentru comunicarea informațiilor privind performanța și responsabilitatea părților interesate (Synergiz, 2014).

Asigurarea transparenței în procesul de raportare este văzută ca un factor emfatic care conduce la consolidarea încrederii publice. Acest proces dezvăluie modul în care o organizație se percepe pe sine și domeniul său de aplicare în contextul social. Raportarea asigură comunicarea performanței organizației (bună sau rea), dar cea mai importantă trăsătură este că se angajează să îmbunătățească performanța viitoare și este o limită în contextul responsabilității pentru îndeplinirea obiectivelor (Halachmi & Greiling, 2016; Krzus, 2011).

În cadrul conceptual, IIRC precizează în mod clar, în cadrul scopului său, că <IR> ar fi trebuit să ofere o trăsătură explicativă asupra procesului de creare a valorii și că raportul în sine ar trebui să funcționeze în beneficiul tuturor părților interesate (printre care întâlnim comunități locale, clienți, angajați, furnizori, parteneri de afaceri, legiuitori și autorități de reglementare, precum și factori de decizie politică) (IIRC, 2015: 2).

De asemenea, în corpul cadrului, IIRC dedică o secțiune completă (și anume, 3C relațiile cu părțile interesate). Acesta oferă un argument potrivit căruia părțile interesate au un rol activ în procesul de creare a valorii. Cerințele lor de percepție și informare sunt considerate semnificative pentru entitatea raportoare (și sunt contabilizate atunci când abordează semnificația, strategia, gestionarea riscurilor și implementarea activității). Nu în ultimul rând, implicarea părților interesate este direct legată de concepte precum relațiile de responsabilitate și administrare (având în vedere faptul că proprietatea asupra celor șase capitaluri nu aparține întotdeauna organizației, ci și părților interesate) (IIRC, 2015: 17-18). Acest argument consolidează importanța relațiilor cu părțile interesate în contextul <IR>.

2.3. Angajamentul părților interesate – un factor catalizator pentru responsabilitatea publică a instituțiilor financiare

Apariția (și implementarea cu succes – până în acest moment) a sistemului de raportare integrată este o dovadă că organizațiile răspund la schimbările de paradigmă, acceptând faptul că a deveni mai transparente în relația cu părțile interesate ar permite o descărcare de gestiune a responsabilității. Acest lucru ar putea funcționa ca o motivație și un stimulent puternic, în special pentru organizațiile care au o gamă largă de părți interesate.

Relația cu o gamă mai largă de părți interesate și multitudinea de interacțiuni create în mediul economic al unei entități din sectorul public oferă o justificare pentru implementarea prospectivă a unui proces la scară largă. Această direcție de cercetare a fost subliniată și în cazul entităților din sectorul privat (Morros, 2016; de Villiers et al., 2014; Cheng et al., 2014), care intenționează să

dezvăluie status quo-ul părților interesate implicate în modelul organizațional al entității raportoare. Părțile interesate sunt (sau ar trebui să fie) intens prioritizate de factori decizionali în cadrul activității entităților (în special a celor care interacționează cu publicul larg), deoarece acestea includ o multitudine de actori implicați în relațiile de responsabilitate publică (care urmează să fie exonerate de niveluri mai ridicate de transparență activate de <IR>).

Observăm că, de-a lungul timpului, solicitările părților interesate cu privire la calitatea guvernării, transparența și responsabilitatea entităților raportoare care interacționează cu publicul larg au crescut în mod semnificativ. Prin urmare, <IR> este un instrument capabil să ofere un nivel adecvat de înțelegere a modului în care este gestionată entitatea raportoare și care sunt principalele surse de informații pentru luarea deciziilor, respectiv modul în care structurile de conducere sunt trase la răspundere în legătură cu nivelurile lor de performanță (KPMG, 2012).

Implicarea părților interesate (care este, de asemenea, un principiu esențial în construirea <IR>) este, de asemenea, privită ca un mecanism-cheie de responsabilizare, determinând organizațiile să își implice părțile interesate în dezvăluirea, înțelegerea și răspunsul la preocupările legate de sustenabilitate, dar și să emită rapoarte și să ofere explicații și răspunsuri părților interesate cu privire la acțiunile, deciziile și performanța lor (AccountAbility, 2011: p. 6, găsit în Steyn & de Beer, 2012: p. 61).

Dimensiunea socială are, de asemenea, o importanță semnificativă, deoarece implică o trecere a relațiilor de responsabilitate de la o structură "verticală" la una "orizontală" între părțile interesate. Procesele de interacțiune și comunicare între instanțele administrației publice și contribuabili sunt asigurate de agenți intermediari. Acest lucru duce la o mai bună distribuție a puterii și la o stabilire mai echilibrată a relațiilor (Bovens 2005; citat de: Bartocci & Picciaia, 2013: 194). Acest lucru la un efect de "aplatizare" și de extindere a relațiilor, prin introducerea unei dimensiuni orizontale a responsabilității.

Întrucât cercetarea noastră vizează analizarea instituțiilor financiare, facem o distincție clară între instituțiile financiare private (POFI) și instituțiile financiare de stat (SOFI). Un aspect care trebuie menționat este faptul că criza financiară a declanșat o serie de instrumente care au permis statelor să vină în sprijinul (sau, mai degrabă, pentru a preveni căderea) POFI semnificative, cum ar fi preluările și injecțiile de capital. Astfel, unele dintre ele s-au transformat în entități de stat. În ceea ce privește apartenența la sector, entitățile deținute de stat sunt plasate la granița dintre sectorul public și cel privat, acționând ca organizații hibride (Bruton et al, 2015). În ceea ce privește funcția lor, acestea sunt deținute de agenții sau organisme de stat, dar lucrează și sunt organizate după reguli corporative (Stan et al, 2014), în serviciul publicului larg. Dovezile din literatura de specialitate sunt neconcludente (până în acest moment) privind o terminologie unitară și delimitarea conceptului SOE (Roper & Schoenberger-Orgad, 2011; MacCarthaigh, 2010), dar transmite alinierea la cadrele teoretice legate de administrare și părți interesate.

În acest sens, inferența responsabilității și interesului public manifestate de întreprinderile deținute de stat (SOE), care decurge din fundamentele teoretice, oferă un portret pentru aceste tipuri de entități pentru a imita experiența dobândită în urma implementării de către sectorul privat a <IR> și pentru a transpune dovezile inițiale în sectorul public. Cu alte cuvinte, acestea acționează intra-sectorial, deoarece gama de părți interesate este specifică sectorului public, dar practica de raportare și mecanismele de guvernare sunt conectate la sectorul privat (Roper & Schoenberger-Orgad, 2011; MacCarthaigh, 2010).

Prin urmare, responsabilitatea deține lumina reflectoarelor în cadrul multor studii, dar rămâne un concept foarte complex (încă neînțeles pe deplin). De asemenea, responsabilitatea publică a



fost dezbătută pe scară largă, deoarece noile tendințe în raportare ajung și în sectorul public (Grossi & Steccolini, 2015). Pentru <IR>, acest lucru este deosebit de interesant deoarece – indiferent de diferitele niveluri de complexitate, responsabilitatea publică se manifestă atât în entitățile din sectorul privat, cât și în cele din sectorul public, prin acțiunile lor. Acest concept rămâne un principiu fundamental pentru entitățile din sectorul public și va deveni din ce în ce mai important atunci când se restructurează sistemul de raportare, deoarece poate servi drept instrument de transfer de know-how pentru <IR>.

3. METODOLOGIE

Eșantionul analizat pentru prezenta cercetare a fost colectat din baza de date IIRC pentru zona europeană, întrucât Uniunea Europeană face obiectul unor reglementări privind informațiile nefinanciare inițiate prin Directiva UE 2014/95/UE. O listă de 186 de organizații a fost alcătuită și analizată cu scopul de a defini sectorul de activitate și proprietatea organizațiilor financiare; această operațiune a fost continuată prin utilizarea Thomson Reuters EIKON. Entitățile de asigurări și bancare au fost analizate împreună, așa cum au făcut alți cercetători (Kolk, 2003; Venturelli et al., 2017). Pe baza analizei bazei de date, eşantionul este compus din 27 de organizații financiare europene, care sunt împărțite în 5 SOFI și 22 POFI.

Tabel 1. Prezentarea eşantionului

Țara	Total	SOFI	POFI
Austria	1	1	0
France	2	0	2
Italy	6	0	6
Netherlands	7	0	7
Spain	2	0	2
Sweden	3	3	0
UK	1	1	5
Total	27	5	22

Proiecția autorului, utilizând date furnizate de Thomson Reuters EIKON

Rapoartele necesare pentru analiză au fost descărcate direct de pe site-ul oficial al fiecărei entități pentru anul 2016, deoarece este ultimul an în care au fost disponibile toate rapoartele; și, rapoartele sunt luate în considerare pentru credibilitatea lor ridicată (Guthrie & Parker, 1989; Willmshurst & Frost, 2000); în ciuda faptului că, companiile nu dezvăluie aspecte negative ale activităților lor în rapoartele publicate (Hahn, 2014).

Metoda de cercetare utilizată pentru prezentul studiu este analiza conținutului, care este "o tehnică de cercetare pentru a face deducții reproductibile și valide din texte (sau alte materii semnificative) la contextele utilizării lor" (Krippendorff, 1980; p. 18). Metoda "utilizează un set de proceduri pentru a face deducții valide din text" (Weber, 1990; p. 9), rapoartele sunt utilizate pe scară largă în cercetarea privind divulgarea informațiilor corporative (Guthrie et al., 2014); analiza este efectuată în măsura în care se poate răspunde la întrebările propuse de Manetti (2011), expuse mai jos în Tabelul 2; în plus, prezentul studiu prezintă numărul mediu de părți interesate

recunoscute pentru cele două categorii analizate în Tabelul 3. Am considerat că metodologia aplicată de Manetti (2011) poate fi replicabilă, având în vedere utilizarea unui cadru pentru un alt sistem de raportare (IR), care derivă din pilonii conceptuali ai sustenabilității.

În timp ce, Manetti (2011) a expus rezultatele cercetării ca întregul eșantion, fără a compara rezultatele la nivel național sau în industrie; prezentul studiu compară rezultatele obținute între SOFI și POFI, pentru industria selectată, deoarece entitățile publice sunt considerate a fi mai responsabile (Cormier & Gordon, 2001; Greiling & Grüb, 2014); abordarea fragmentată în cadrul prezentei cercetări își propune să înțeleagă implicarea părților interesate în luarea deciziilor de organizare și raportare. Mai mult decât atât, pentru a continua prezenta cercetare, un software pentru analiza calitativă MAXQDA a fost folosit cu măsura de a îmbunătăți obiectivitatea acestui studiu.

Pentru a asigura credibilitatea și a evita subiectivitatea, rapoartele au fost analizate de toți autorii, iar rezultatele au fost comparate cu măsura în care au oferit un rezultat obiectiv al cercetării, deoarece diferențele au fost discutate și analizate pentru fiecare caz unic.

4. REZULTATE ȘI DISCUȚII

Rezultatele analizei prezintă o situație favorabilă pentru SOFI, în timp ce POFI par să fie mai puțin interesate de SE în rapoartele lor; prezenta secțiune se desfășoară cu discuții pe fiecare punct, subliniind diferențele dintre cele două categorii propuse.

Pe baza dovezilor obținute, SOFI a dezvăluit mai multe informații despre gradul de implicare, reprezentare, implicare a părților interesate, precum și metode și canale de implicare. Un comportament comun între cele două categorii este lipsa de informare cu privire la dificultățile în ceea ce privește conformarea cu SE, deoarece orice companie a recunoscut dificultățile legate de aceasta.

Tabel 2. Analiza comparativă a rezultatelor

	SOFI		POFI	
	nr	%	nr	%
INFORMAȚII GENERALE				
A fost dezvoltată o secțiune SE în raport?				
Da	5	100%	14	64%
Nu	0	0%	8	36%
Scopuri și obiective SE				
stabilirea sau revizuire obiectivelor strategice	0	0%	1	5%
stabilirea conținutului raportului (definirea informației relevante)	1	20%	3	14%
ambele de mai sus	3	60%	7	32%
fără referiri cu privire la elementele de mai sus	1	20%	11	50%
NIVELUL DE REPREZENTARE A PĂRȚILOR INTERESATE				
Au fost identificate toate părțile interesate în raport?				
Da	5	100%	10	45%
Nu	0	0%	12	55%
Au fost desemnați reprezentanți legali în cadrul grupului implicat?				
Da	4	80%	10	45%
Nu	1	20%	12	55%



NIVEL DE IMPLICARE AL PĂRȚILOR INTERESATE				
Simpla consultare, monitorizare și colectare de informații?				
Da	5	100%	12	55%
Nu	0	0%	10	45%
Implicare directă în procesul de raportare?				
Da	3	60%	8	36%
Nu	2	40%	14	64%
Rol proactiv și desemnarea reprezentanților în consilii de supraveghere?				
Da	0	0%	2	9%
Nu	5	100%	20	91%
Implicare preventive în stadii primare de planificare și contabilizare (obținere de informații) sau părțile interesate sunt solicitate să revizuiască documentul pregătit pentru publicare?				
doar preventiv	2	40%	8	36%
doar final	0	0%	0	0%
ambele	0	0%	1	5%
nedeclarat	3	60%	13	59%
Există percepția părților interesate asupra ediției precedente a raportului de sustenabilitate?				
Da	2	40%	7	32%
Nu	3	60%	15	68%
Primul raport				
Da	2	40%	8	36%
Nu	3	60%	14	64%
În caz afirmativ, părțile interesate sunt solicitate să își exprime opinia asupra materialității și credibilității informației publicate?				
Da	2	40%	8	36%
Nu	3	60%	14	64%
Nu există percepție pentru raportul precedent				
CANALE DE IMPLICARE ȘI METODE				
Există canale și metode utilizate pentru a comunica cu părțile interesate identificate?				
Da	5	100%	15	68%
Nu	0	0%	7	32%
ELEMENTE SUPLIMENTARE				
Sunt declarate dificultățile întâlnite în privința SE?				
Da	0	0	0	0
Nu	5	100%	22	100%
Este declarată intenția de îmbunătățire a angajamentelor și obiectivelor de raportare?				
Da	3	60%	7	32%
Nu	2	40%	15	68%
Sunt utilizate instrucțiuni specifice cu referire la SE?				
Da	3	60%	8	36%
Nu	2	40%	14	64%

Sursa: Analiză pe baza întrebărilor și metodologiei Manetti (2011)

În medie, SOFI pare să fie mai orientat către părțile interesate decât POFI; toate întreprinderile deținute de stat au dedicat în raportul lor o secțiune SE și 60% dintre aceste organizații au relații cu părțile interesate pentru a stabili sau revizui obiectivele strategice și conținutul raportului. În plus, diferența privind reprezentarea părților interesate în rapoartele SOFI demonstrează gradul ridicat de reprezentare a părților interesate în comparație cu POFI; deoarece aceste organizații nu angajează toate părțile interesate identificate în rapoarte, doar 45% dintre entitățile implicate și-au desemnat părțile interesate.

Mai mult decât atât, implicarea părților interesate este mai mare atunci când SOFI colectează informații și implică părțile interesate în procesul de raportare; dar în SOFI nu s-a constatat nicio prezență a părților interesate în organele de conducere; în timp ce pentru POFI au existat două entități care au desemnat reprezentanți în organele de conducere. Puține sunt categoriile în care POFI-urile au divulgat mai multe informații, mai degrabă decât SOFI-urile, în afară de cea deja menționată, o entitate privată a recunoscut că se angajează preventiv cu părțile interesate și după finalizarea raportului.

În timp ce percepția părților interesate din rapoartele anterioare și opinia părților interesate pot fi considerate în mod similar în ce privește cele două categorii, deoarece ambele au obținut rezultate similare în urma analizei. Toate SOE au prezentat informații cu privire la metodele și canalele utilizate pentru a ajunge la părțile interesate; în timp ce, doar 68% instituții private și-au dezvăluit metodele.

Elementele suplimentare subliniază lipsa de informare cu privire la dificultățile întâmpinate în SE, deoarece ambele categorii nu au avut referințe; dar, din nou, SOFI demonstrează mai multe prezentări de informații cu privire la angajamentul lor, obiectivele și orientările specifice utilizate în SE.

Tabel 3. Numărul de părți interesate recunoscute

	nr
SOFI	8,50
POFI	5,91

Sursa: proiectie proprie

Cu toate acestea, numărul părților interesate recunoscute de SOE este mai mare, în ciuda faptului că aceste organizații își desfășoară activitatea în același sector; Tabelul 3 de mai sus demonstrează că, în medie, SOFI recunosc 8,50 părți interesate, în timp ce POFI doar 5.91.

Rezultatele obținute până în acest moment oferă o confirmare a aspectelor teoretice din literatura de specialitate, susținând că entitățile care aparțin sectorului privat au mai multă responsabilitate publică și o gamă mai largă de interacțiuni cu părțile interesate. În plus, atunci când abordăm <IR> această constatare este cu atât mai accentuată cu cât părțile interesate sunt în mod evident prioritizate în întreaga sa arhitectură. De asemenea, nivelurile mai ridicate de informare față de părțile interesate din cadrul SOFI arată că acestea urmăresc mai des descărcarea de gestiune în ceea ce privește responsabilitatea publică (ceea ce este permis de utilizarea fondurilor publice în cadrul activității lor).

Pe de altă parte, unele dintre POFI – care nu dezvăluie informații despre interacțiunea lor cu părțile interesate ar putea vedea unele dintre aceste aspecte ca elemente ale avantajului concurențial (deoarece poziția lor pe piață și structura capitalului sunt mai vulnerabile decât în cazul SOFI).



5. CONCLUZII PRELIMINARE ȘI PERSPECTIVE DE DEZVOLTARE

Deficiențele piețelor financiare apărute în urma crizei financiare din 2008 au condus la o analiză mai accentuată a conceptului de responsabilitate. Pe măsură ce statele s-au implicat mai mult pe piețe (în principal, pentru a împiedica instituțiile financiare să falimenteze), observăm o distincție tot mai mare între instituțiile financiare (conduse prin prisma proprietății lor).

De asemenea, caracteristica de responsabilitate publică se manifestă pe toate planurile atunci când discutăm despre entități care interacționează cu publicul larg (cum este cazul instituțiilor financiare). Prin urmare, avem o mare considerație pentru părțile interesate, deoarece acestea permit o multitudine de interacțiuni cu aceste tipuri de entități. Atât responsabilitatea SOFI, cât și cea POFI față de părțile lor interesate permit – într-o anumită măsură – o legitimitate pentru acțiunile lor (în strânsă legătură cu structura părților interesate respective).

Cu toate acestea, măsura în care legitimitatea și responsabilitatea diferă între cele două tipuri de entități este foarte discutabilă. În acest sens, pentru a putea îndeplini răspunderea (în acest caz, față de părțile interesate), acestea trebuie să furnizeze un nivel ridicat de divulgare.

În cadrul cercetării noastre, am analizat nivelul acestei prezentări într-o abordare comparativă SOFI și POFI care emit rapoarte integrate (care sunt considerate obiecte de raportare cu o trăsătură mai "lizibilă"). Principalele noastre rezultate arată că – în general – SOFI prezintă mai multe informații cu privire la părțile interesate decât POFI în cadrul rapoartelor lor integrate, în special în ceea ce privește principiul implicării, incluziunea în organisme de conducere, aspectele tehnice de raportare (cum ar fi canalele de implicare și interacțiune), dar și multe altele. Atunci când luăm în considerare numărul de părți interesate din cele două tipuri de entități, putem observa că SOFI are un număr mediu mai mare de părți interesate decât POFI – dezvăluit în rapoartele lor integrate (confirmând afirmația că sectorul public are o multitudine de interacțiuni mai accentuate cu părțile interesate decât sectorul privat).

O limitare a studiului nostru este că eșantionul este dezechilibrat, deoarece avem doar cinci SOFI și douăzeci și două de POFI (ceea ce face mai dificilă conturarea unor modele solide de divulgare cu privire la părțile interesate). O creștere a eșantionului este posibilă numai atunci când apar mai multe SOFI cu rapoarte integrate publicate în baza respective de date <IR>. O altă limitare este legată de comparabilitatea scăzută în exprimarea conformității cu principiile <IR>, deoarece fiecare entitate raportoare își structurează rapoartele în felul său într-un mod distinct (întrucât cadrul general este doar un set de orientări), iar identificarea markerilor utilizând analiza conținutului nu este întotdeauna exactă.

Ca perspective de cercetare în viitor, intenționăm să extindem și să urmărim o analiză mai aprofundată, cu o defalcare mai complexă a structurii părților interesate. De asemenea, în măsura în care este posibil, vom încerca să identificăm noi instituții financiare pe care să le includem în eșantion și să sporim importanța rezultatelor obținute până în prezent. Nu în ultimul rând, vom încerca să definim un set de markeri pe care să-i utilizăm în analiza noastră de conținut a rapoartelor integrate, astfel încât gradul de subiectivitate în interpretare să fie minimizat.

6. MULȚUMIRI

Această cercetare a fost posibilă cu sprijinul financiar al Programului Operațional Capital Uman 2014-2020, în cadrul proiectului POCU 123793, intitulat "Cercetător, viitor antreprenor – Nouă Generație".

Bibliografie:

- Abeysekera, I.** (2013). A template for integrated reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 227-245;
- AccountAbility** (2011). Stakeholder Engagement Standard 2011 (AA1000SES), Final Exposure Draft, available online: <http://www.accountability.org/images/content/3/6/362/AA1000SES%202010%20PRINT.PDF> (accessed on 11.01.2021);
- Acharya, V. V., & Richardson, M. P. (Eds.).** (2009). Restoring financial stability: how to repair a failed system (Vol. 542). John Wiley & Sons;
- Archel, P., Husillos, J., Larrinaga, C., & Spence, C.** (2009). Social disclosure, legitimacy theory and the role of the state. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 22(8), pp. 1284-1307;
- Bartocci, L., & Picciaia, F.** (2013), Towards Integrated Reporting in the Public Sector. In Busco, C. et al. (eds), *Integrated Reporting: Concepts and Cases that Redefine Corporate Accountability* (pp. 191-207). Springer International Publishing Switzerland;
- Beck, C., Dumay, J., & Frost, G.** (2015). In Pursuit of a 'Single Source of Truth': from Threatened Legitimacy to Integrated Reporting. *Journal of Business Ethics*, 141(1), pp. 191-205;
- Bovens, M.** (2005), Public accountability. In Ferlie, E., Lynne, L., & Pollitt, C. (eds), *The Oxford handbook of public management*. Oxford University Press;
- Bruton, G.D., Peng, M.W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K.** (2015). State-Owned Enterprises Around The World As Hybrid Organizations. *The Academy of Management Perspectives*, 29(1), pp. 92-114;
- Burrit, R., & Welch, S.** (1997). Accountability for environmental performance of the Australian Commonwealth public sector. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(4), pp. 532-561;
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A.** (2014). The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), pp. 90-119;
- Churet, C., & Eccles, R.** (2014). Integrated Reporting, Quality of Management and Financial Performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), pp. 56-64;
- Cormier, D., & Gordon, I. M.** (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(5), pp. 587-617;
- Cooper, S.M., & Owen, D.L.** (2007). Corporate social reporting and stakeholder accountability: The missing link. *Accounting, Organizations and Society*, 32, pp. 649-667;
- de Villiers, C., Rinaldi, L., & Unerman, J.** (2014). Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), pp. 1042-1067;
- Donaldson, L., & Preston, L.E.** (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 65-91;
- Dumay, J., Guthrie, J., & Farneti, F.** (2010). GRI sustainability reporting guidelines for public and third sector organizations: A critical review. *Public Management Review*, 12(4), pp. 531-548;
- Dumitru, M., & Guse, G. R.** (2017). The Legitimacy of the International Integrated Reporting Council. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 16(1), pp. 30-58;
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P.** (2010). One report: Integrated reporting for a sustainable strategy. John Wiley & Sons;
- Eccles, R. G., & Saltzman, D.** (2011). Achieving sustainability through integrated reporting. *Stanf Soc Innov Rev Summer*: 59;
- Erkens, D. H., Hung, M., & Matos, P.** (2012). Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of corporate finance*, 18(2), pp. 389-411;
- Farneti, F., & Guthrie, J.** (2009). Sustainability reporting by Australian public-sector organisations: Why they report. *Accounting forum*, 33(2), pp. 89-98;



- Flak, L. S., & Dertz, W.** (2005). Stakeholder theory and balanced scorecard to improve IS strategy development in public sector. Proceedings of the 28th Seminar on Information Systems Research in Scandinavia, Kristiansand, Norway.
- Freeman, R.E.** (1984). Strategic Management: A Stakeholder Approach. Pitman Publishing Inc.;
- Freeman, R.E.** (2004). The stakeholder approach revisited. Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik, 5(3), pp. 228-254;
- Freeman, R.E.** (2010). Strategic Management: A Stakeholder Approach (Reprint of the 1984 edition). Cambridge University Press;
- Gray, R., Owen, D., & Maunders, K.** (1988). Corporate Social Reporting: Emerging Trends in Accountability and the Social Contract. Accounting, Auditing & Accountability Journal, 1(1), pp. 6-20;
- Gray, R., Dillard, J., & Spence, C.** (2009). Social accounting research as if the world matters: an essay in Postalgia and a new absurdism. Public management review, 11(5), pp. 545-573;
- Grossi, G., & Steccolini, I.** (2015). Pursuing Private or Public Accountability in the Public Sector? Applying IPSASs to Define the Reporting Entity in Municipal Consolidation. International Journal of Public Administration, 38(4), pp. 325-334;
- Guthrie J, Parker L.** (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. Accounting and Business Research 19(76): pp. 343– 352;
- Guthrie, J., & Farneti, F.** (2008). GRI sustainability reporting by Australian public-sector organizations. Public Money and management, 28(6), pp. 361-366;
- Hahn, R., & Lülfes, R.** (2014). Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: A qualitative analysis of corporate disclosure strategies. Journal of business ethics, 123(3), pp. 401-420;
- Hahn, R., & Kühnen, M.** (2013). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. Journal of Cleaner Production, 59, pp. 5-21;
- Halachmi, A., Greiling, D.** (2013). Transparency, E-Government, and Accountability. Some Issues and Considerations. Public Performance & Management Review, 36(2), pp. 562-584;
- Heath, J., & Norman, W.** (2004). Stakeholder Theory, Corporate Governance and Public Management: What can the History of State-Run Enterprises Teach us in the Post-Enron era? Journal of Business Ethics, 53, pp. 247-265;
- Hybels, R. C.** (1995). On Legitimacy, Legitimation, and Organizations: A Critical Review and Integrative Theoretical Model”. Academy of Management Journal, Special Issue: Best Papers Proceedings, pp. 241 - 245.
- Idowu, S. O., Dragu, I. M., Tiron-Tudor, A., & Farcas, T. V.** (2016). From CSR and sustainability to integrated reporting. International Journal of Social Entrepreneurship and Innovation, 4(2), pp. 134-151.
- International Integrated Reporting Council (IIRC),** ‘The International <IR> Framework’, (2015), available at: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>;
- Kolk, A.** (2003). Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250. Business strategy and the environment, 12(5), pp. 279-291;
- KPMG** (2012). Integrated Reporting: Performance insight through Better Business Reporting, available online: <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/road-to-integrated-reporting.pdf> (accessed on 10.03.2014);
- Krasodomska, J.** (2015). CSR disclosures in the banking industry. Empirical evidence from Poland. Social Responsibility Journal, 11(3), pp. 406-423;
- Krippendorff, K.** (1980) Content analysis: an introduction to its methodology. Sage Publications, Inc.;
- Krzus, M.** (2011). Integrated reporting: if not now, when? IRZ, 6, 271-276, available online: <http://www.mikekrzus.com/resources/IRZ-Integrated-reporting.pdf> (accessed on 08.03.2021);
- MacCarthaigh, M.** (2011). Managing state-owned enterprises in an age of crisis: an analysis of Irish experience. Policy Studies, 32(3), pp. 215-230;
- Manetti, G.** (2011). The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: empirical evidence and critical points. Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 18(2), pp. 110-122.
- Mitchell, R.K., Agle, B.R., & Wood, D.J.** (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. Academy of Management Review, 22(4), pp. 853-886;

- Morros, J.** (2016). The integrated reporting: A presentation of the current state of art and aspects of integrated reporting that need further development. *Intangible Capital*, 12(1), pp. 336-356;
- OECD** (2015), *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*, 2015 Edition, OECD Publishing, Paris;
- Ogden, S., & Watson, R.** (1999). Corporate performance and stakeholder management: Balancing shareholder and customer interests in the UK privatized water industry. *Academy of Management Journal*, 42(5), pp. 526-538;
- Paternostro, S.** (2016). The Connectivity of Information for the Integrated Reporting, in Busco, C. A. (ed), *Integrated Reporting*. Springer Publishing;
- Phillips, R., Freeman, R.E., & Wicks, A.C.** (2003). What Stakeholder Theory Is Not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), pp. 479-502;
- Roberts, R.W.** (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), pp. 595-612;
- Roper, J., & Schoenberger-Ograd, M.** (2011). State-Owned Enterprises: Issues of Accountability and Legitimacy. *Management Communication Quarterly*, 24(4), pp. 693-709.
- Scholl, H.J.** (2001). Applying Stakeholder Theory to E-government, in Schmid, B., Stanoevska-Slabeva, K., Tschammer, V. (eds.), *Towards the E-Society* (pp. 735-747), Springer Publishing;
- Stan, C., Peng, M.W., & Bruton, G.D.** (2014). Slack and the performance of state-owned enterprises. *Asia Pacific Journal of Management*, 31(2), pp. 473-495;
- Steyn, B., & de Beer, E.** (2012). Strategic role of public relations in the process of 'integrated reporting' - An exploratory study, *Sinergie, rivista di studi e ricerche*, 88, pp. 53-72;
- Suchman, M. C.** (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Journal*, 20(3), pp. 571 – 610;
- Synergiz** (2014). What Natural Capital Disclosure for Integrated Reporting?, available online: http://www.acts-net.org/images/Pubs/Working_Papers/What-Natural-Capital-disclosure-for-integrated-reporting-Synergiz-ACTS-2014.pdf, accessed on: 20.02.2021;
- Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P., & Collin, S.O.** (2009). What Explains the Extent and Content of Social and Environmental Disclosures on Corporate Websites: A Study of Social and Environmental Reporting in Swedish Listed Corporations, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16, pp. 352-364;
- Tilling, M. V.** (2004). *Refinements in Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting*. School of Commerce, Flinders University;
- Venturelli, A., Caputo, F., Cosma, S., Leopizzi, R., & Pizzi, S.** (2017). Directive 2014/95/EU: Are Italian Companies Already Compliant?. *Sustainability*, 9(8), pp. 1385;
- Weber, R. P.** (1990). *Basic content analysis* (No. 49). Sage;
- Wilmshurst T.D, Frost G.R.** (2000). Corporate environmental reporting: a test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 13(1): pp. 10–26;
- EU Commission.** Directive 2014/95/EU of the European Parliament and the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as Regards Disclosure of Non-Financial and Diversity Information by Certain large Undertakings and Groups; EU Commission: Brussels, Belgium, 2014; pp. 1–9;
- Tan, J.** (2005). Venturing in turbulent water: A historical perspective of economic reform and entrepreneurial transformation. *Journal of Business Venturing*, 20(5), pp. 689-704.
- PWC.** (2015). *State-Owned Enterprises Catalysts for Public Value Creation*. PWC;
- Luke, B.** (2010). Examining Accountability Dimensions In StateOwned Enterprises. *Financial Accountability & Management*, 26: 134–162;
- Mishra, R. K.** (2014). *Role of State-Owned Enterprises in India's Economic Development*. OECD Publishing;
- Flores-Macias, F.** (2009). *The Return of State-Owned Enterprises*. HIR Harvard International Review;
- Christiansen, H.** (2011). *The Size and Composition of the SOE Sector in OECD Countries*. OECD Publishing, pp. 80-98;
- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K.** (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *The Academy of Management Perspectives*, 29(1), pp. 92-114



An Inquiry into the Accountability of the State-Owned Financial Institution versus Privately Owned Financial Institution

Gianluca ZANELLATO^{1*}

Tudor OPRISOR¹

Adriana TIRON-TUDOR¹

¹Babes-Bolyai University, Faculty of Economic Science and Business Administration, Cluj-Napoca, Romania

Abstract: *The purpose of this research is to analyze whether State-Owned Financial institutions are giving more attention, in their integrated report, to stakeholders, that among the most important find the civil society, than Privately-Owned Financial institutions. An in-depth content analysis of the analyzed financial institutions' Integrated Reports has been carried out, through the employment of MAXQDA, whit the extent to answer research questions proposed. Evidences outlined a higher stakeholder engagement by State-Owned Enterprises. Further research are required for a better understanding of Stakeholder engagement of SOEs.*

Keywords: *Integrated reporting, financial institutions, public sector, private sector, accountability, stakeholders, content analysis*

JEL Classification: M41

© 2021 Published by ACTA MARISIENSIS, SERIA OECONOMICA, Publisher University Press Târgu Mureș, issued on behalf of University of Medicine, Pharmacy, Sciences and Technology “George Emil Palade” from Târgu Mureș, Romania

* Corresponding author: Gianluca Zanellato
e-mail: gianluca.zanellato@econ.ubbcluj.ro

1. INTRODUCTION

In 2007-2008, the financial sector encountered a collapse, requiring involvement by governments to bail out financial institution (e.g. Lehman Brothers, Citigroup, HBOS, Royal Bank of Scotland, UBS) (Erkens et al., 2012; Pwc, 2015); such operations employed public resources in order to avoid bankruptcy.

In this regard, organizations which after the financial crisis became owned by States are now facing a different status, as they are considered State-Owned Enterprises (SOE). These entities include, according to the Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD), ‘any corporate entity recognised by national law as an enterprise, and in which the state exercise ownership [...] statutory corporations, with their legal personality established through specific legislation [...] if their purpose and activities, or parts of their activities, are of a largely economic nature’ (OECD, 2015: 16).

SOEs are considered organisations which are facing ‘(officially and unofficially) extended lines of ownership and accountability’ (Luke, 2010: 160), instruments (Mishra, 2014) for different purposes such as privatisation, access to other markets, protecting or developing economies (OECD, 2015), bailout (Flores-Macias, 2009; Christiansen, 2011; G.D. Bruton et al., 2015) and for transition in economies like ex-communist countries (Tan, 2005).

Moreover, public sector organizations are feeling the pressure to justify their environmental and social activity in economic terms (Gray et al. 2009) due to higher accountability expectations and obligations in the public sector and, also, higher in the case of SOEs compared to the private sector (Greiling & Grüb, 2014). Also, these organizations are facing a wider range of stakeholders than private organizations (Cormier & Gordon, 2001).

Given the previous assertions, SOEs and public entities have been drawn by different types of report (Guthrie & Farneti, 2008) in the recent years in order to inform their stakeholders; since they are the reason for reporting sustainability information (Farneti & Guthrie, 2009).

In spite of the fact that principal guidelines for Sustainability Reporting (SR) are delineated for private sector organizations (Dumay et al., 2010), it is noteworthy that SOEs have been publishing SR and embracing new type of reports, such as Integrated Reporting (<IR>).

<IR> includes financial and non-financial information relevant to the company in a single connected report (Eccles R.G., Krzus M.P., 2010; Eccles R.G., Saltzman D., 2011; Paternostro S., 2016). In particular, <IR> ‘should provide insight into the nature and quality of the organization’s relationships with its key stakeholders, including how and to what extent the organization understands, takes into account and responds to their legitimate needs and interests’ (IIRC, 2015; p.17).

Analysing the International Integrated Reporting Council (IIRC) Database, a wide range of private organizations, SOEs and public agencies seems embracing the <IR> movement; but, among these there is a high presence of financial sector institution.

The elevated presence of banks and insurance companies is supported by the need of the private financial markets of information, reporting and disclosure toward market operators, regulators and supervisors in order to function properly (Acharya & Richardson, 2009). Nonetheless, the financial crisis led to a loss of confidence by the society towards banks, as these organization are expected to attend the process of society’s development though their business activity (Krasodomska, 2015) financial institutions seem responding to the loss of confidence by



civil society and the increasing demand of information from their stakeholder, through the employment of IR.

In this perspective, the present paper aims to analyse and compare the Stakeholder Engagement (SE) between State-Owned Financial Institution (SOFI) and Privately-Owned Financial Institution (POFI), based on the framework provided by Manetti (2011).

Prospective results shall strengthen insights to the SOFI commitment toward stakeholder, which as other scholars outlined (Cormier & Gordon, 2001; Greiling & Grüb, 2014) are expected to be higher than POFI. The present study, also, outlines that <IR> is also used to inform stakeholder not only shareholder; as, on average organizations analysed demonstrate a wide number of stakeholder.

The present paper unfolds as follows: the second section presents a brief overview of relevant literature, including three subsections: a theoretical framework analysis (tackling both legitimacy and stakeholder theories), a conceptual construct delineation (mainly oriented towards the approach on stakeholders from <IR>) and a linkage between stakeholder engagement and the concept of public accountability. The third section presents details about the sample used in the present study and the respective methodological steps used in our research. The fifth section outlines and discusses the results obtained from the analysis, while preliminary conclusions and future developments are presented in the final section.

2. 2. A REVIEW OF THE RELEVANT LITERATURE AND FRAMEWORKS

2.1. Theoretical Framework: Insights on Legitimacy and Stakeholder Theories

As our research tackles aspects concerning multiple interactions between actors in the extension of financial institutions, we frame it between the outlines of two main theories, namely: legitimacy theory and stakeholder theory. According to Suchman (1995), legitimacy manifests itself as a perception on the general level (or even an assumption) that the actions of an entity 'are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions.' Such is the case within the financial system, where the actors and institutions participate with the inherent understanding of financial fair-play.

However, it is highly debatable to which extent the degree of manifested legitimacy manifested by the involved entities is measurable (especially, when we make assessments of accounting disclosures) (Tilling, 2004). Instead of pursuing this measurable trait, other researchers used models derived from legitimacy theory to pinpoint relevant stakeholders in close connection with the organizations and their respective flow of resources (Hybels, 1995), such as: the state, the public, the financial community, and the media. Hence, this theory offers the means to modulate a starting point for unpacking organizational disclosures (and their respective information users) (Tilling, 2004).

The employment of the legitimacy theory in the framing of stakeholders within systems of reporting with non-financial traits occurs in the literature as it offers a proxy for assessing the respective relationships between the organization and interested parties. We notice this mainly for social disclosures (Grey et al, 1988; Archel et al, 2009) – as they show a strong emphasis on the

relationship with the general public, but also for Integrated Reporting (Beck et al, 2015; Dumitru & Guse, 2017).

The stakeholder perspective provides insights from the users of the reports. The respective managerial theory also emerged in the private sector, in the mid-80s, stating that a ‘business can be understood as a set of relationships among groups that have a stake in the activities that make up the business’ (Freeman et al, 2010; Phillips et al, 2003; Freeman, 1984). The range of stakeholders may differ between organizations, so does the process of stakeholder management (Donaldson & Preston, 1995), as their interests are to be mitigated in such a way to ensure proper serving of each category (Ogden & Watson, 1999; Mitchell et al 1997).

Although – to some extent – it is descriptive, stakeholder theory has become very popular in the accounting research. Due to the complex relationship structure which it involves, it contributed to the development of studies concerning non-financial reporting (Hahn & Kühnen, 2013; Tagesson et al, 2009; Cooper & Owen, 2007; Freeman, 2004; Heath & Norman, 2004; Roberts, 1992). This evidence supports our claim that stakeholder engagement (with its entire network connections) was present in the focus of the reporting set from the precursor models (leading to the <IR>). After the emergence of <IR>, it was included as a guiding principle, as the interested parties became increasingly important for report issuers.

The stakeholder theory steadily migrated towards the public sector, as well, with evidence gathering on how this perspective is embedded in these types of organizations (Flak & Dertz, 2005; Freeman, 2004; Scholl, 2001; Burrit & Welch, 1997), within a broader range of interactions. The stakeholder perspective in the public sector is subject to a slight shift as ‘public interest’ and the ‘public good’ need to be accounted by public sector organizations in their operational activities and strategic focus. This provides an incentive of using an intelligible tool (or, otherwise said, a readable outlet) to provide information on how stakeholders are regarded and included in the public sector organizations’ plans. Conversely, stakeholders (of all sorts) need to be engaged in the process of developing this tool (both on a guideline issuance process, and on a practical level).

2.2. Conceptual Construct Encompassing Stakeholders within Integrated Reporting

The natural evolution of the reporting system was to a template outline for <IR> which would be based on ‘the story of an organization’s journey towards reaching its vision’, by the <IR> principles, its fundamental concepts, and its content elements. Moreover, <IR> is viewed as a prospect for the reporting parts to be summed up in a single holistic construct, presenting information about the ‘web of interactions and implications of financial, social, environmental, and governance-related organizational activities for stakeholders’ (Abeysekera, 2013).

Nevertheless, the implementation and use of <IR> have much more complex ramifications within the activity model of an organization and its relationship with stakeholders than simply a mean to provide a more extensive view of the (created, preserved or depleted) value and the business model. Also, <IR> is considered a significant proxy for the overall level of quality of the management (emphasizing the growing interest intangibles and revealing the ‘externalities’ on the environment and society). ‘Integrated thinking’ – as a distinct concept – is seen as a mechanism to achieve ‘balance between short-term imperatives and ongoing value creation’ (Churet & Eccles, 2014).

The concept of integrated reporting, which involves disclosing financial and nonfinancial information about governance mechanisms, performance levels and risk management in a holistic



manner within the same document, is considered a necessary, forward-looking upgrade of sustainability reporting. In his sense, <IR> guidelines have been argued to provide a ground for meeting information needs of long-term investors (favored to, but not excluding other groups of interested parties), by emphasizing the wider range of social and environmental externalities on the long run within the managerial process of decision-making. Nonetheless, <IR> puts strategic financial and non-financial information at the same level of importance for performance disclosure and stakeholder accountability (Synergiz, 2014).

Ensuring transparency in the reporting process is seen as an emphatic factor leading to the consolidation of public trust. This process reveals the way in which an organization perceives itself and its scope in the social context. Reporting secures the communication of the organization's performance (either good, or bad), but the most important trait is that it commits to the improvement of future performance and is a borderline in the context of accountability for meeting objectives (Halachmi & Greiling, 2016; Krzus, 2011).

Within the Conceptual Framework, the IIRC clearly states within its scope that <IR> is supposed to have provide an explanatory trait on the value creation process and that the report itself should work in the benefit of all stakeholders (among which we encounter local communities, customers, employees, suppliers, business partners, legislators and regulators, as well as policy makers) (IIRC, 2015: 2).

Also, in the body of the Framework, IIRC dedicates a full section (namely, 3C to stakeholder relationships). It provides an argument that stakeholders have an active role in the value creation process. Their perception and information requirements are deemed as significant for the reporting entity (and accounted for when addressing materiality, strategy, risk management and activity implementation). Last, but not least, stakeholder engagement is directly linked to concepts such as accountability and stewardship relationships (given the fact that the ownership of the six capitals does not always belong to the organization, but to interested parties, as well) (IIRC, 2015: 17-18). This argument consolidates the importance of the stakeholder relationships in the context of <IR>.

2.3. Stakeholder engagement – an enabler of public accountability for financial institutions

The emergence (and successful implementation – to this point) of the Integrated Reporting system is proof that organizations are responding to changes in paradigm, accepting the fact that becoming more transparent in relationship with their stakeholders would enable a discharge of accountability. This could work as a powerful motivation and incentive, in particular for organizations which have a broad range of stakeholders.

The relationship with a higher range of stakeholders and the myriad of interactions created within the economic environment of a public sector entity provides justification for a prospective implementation process on a large scale. This research direction has also been emphasized in the case of private sector entities (Morros, 2016; de Villiers et al., 2014; Cheng et al., 2014), intending to reveal the status quo of interested parties engaged in the reporting entity's organizational model. Stakeholders are (or should be) highly prioritized by decisional factors within the activity of entities (especially those who interact with the general public), as they include a multitude of actors involved in public accountability relationships (which are to be discharged by higher transparency levels enabled by <IR>).

We notice that – over time – stakeholders’ demands concerning the quality of governing, transparency and accountability of reporting entities which interact with the general public have significantly increased. Hence, <IR> is an instrument able to provide a proper level of insight into how the reporting entity is managed and which are the main sources of information for decision-making, respectively how governing structures are held accountable in connection to their performance levels (KPMG, 2012).

Stakeholder engagement (which is also an essential principle in the <IR> construct) is also viewed as a key accountability mechanism, driving organizations to involve their stakeholders in revealing, understanding and responding to sustainability concerns, but also to issue reports, and provide explanations and answers to stakeholders concerning their actions, decisions and performance (AccountAbility, 2011: p. 6, found in Steyn & de Beer, 2012: p. 61).

The social dimension is also of significant importance as it involves a shift in accountability relationships from a ‘vertical’ structure to a ‘horizontal’ one between stakeholders. The interaction and communication processes between instances of public administration and the taxpayers are ensured by intermediate agents. This leads to a better distribution of power and a more balance establishment of relations (Bovens 2005; cited by: Bartocci & Picciaia, 2013: 194). This leads to a ‘flattening’ and downward enlargement in relations, introducing a horizontal dimension of accountability.

As our research is targeted towards analysing financial institutions, we make a clear distinction between the privately-owned financial institutions (POFI) and state-owned financial institutions (SOFI). One aspect in need of mentioning is that the financial crisis triggered a series of instruments enabled by states to support (or, rather, prevent the fall of) large POFI, such as takeovers and capital injections. Thus, some of them morphed into state-owned entities. In terms of sector membership, state-owned entities (SOEs) are placed at the borderline between public and private sectors, acting as hybrid organizations (Bruton et al, 2015). With regards to their function, they are owned by state agencies or bodies, but they work and are organized by corporate rules (Stan et al, 2014), in the service of the general public. Evidence from the literature is inconclusive (to this point) concerning a unitary terminology and delineation of the SOE concept (Roper & Schoenberger-Orgad, 2011; MacCarthaigh, 2010), but conveys the alignment to theoretical frameworks connected to stewardship and stakeholders.

In this sense, the inference of public accountability and interest shown by the SOEs, deriving from the theoretical underpinnings, provide a layout for these types of entities to mimic the experience from the private sector implementation of <IR> and transpose initial evidence within the public sector. In other words, they act as a cross-sector, as the range of stakeholders is specific to the public sector, but the reporting practice and governance mechanisms are connected to the private sector (Roper & Schoenberger-Orgad, 2011; MacCarthaigh, 2010).

Therefore, accountability holds the spotlight within many studies, but it remains a very complex concept (not yet fully understood). Also, public accountability has been widely debated as the new trends in reporting are reaching the public sector, as well (Grossi & Steccolini, 2015). For <IR>, this is particularly interesting because – regardless of the different levels of complexity, public accountability manifests itself in both private and public sector entities, through their actions. This concept remains a fundamental principle for public sector entities and it will become increasingly important when restructuring the reporting system as it may serve as an instrument of know-how transference for <IR>.



3. METHODOLOGY

The sample analysed for the present research has been gathered from the IIRC Database for the European zone, as the European Union is undergoing regulations on non-financial information began through the EU Directive 2014/95/EU. A list of 186 organizations has been fulfilled and analysed with the extent to define the sector of activity and the ownership of financial organizations; this operation has been pursued through the employment of Thomson Reuters EIKON. Insurance and bank entities have been merged together, as done by other scholars (Kolk, 2003; Venturelli et al., 2017).

Based on the analysis of the database, the sample is composed by 27 European financial organizations, which are divided in 5 SOFI and 22 POFI.

Table 1. Sample presentation

Country	Total	SOFI	POFI
Austria	1	1	0
France	2	0	2
Italy	6	0	6
Netherlands	7	0	7
Spain	2	0	2
Sweden	3	3	0
UK	1	1	5
Total	27	5	22

Authors' projection, using data are gathered from Thomson Reuters EIKON

Reports required for the analysis has been downloaded directly from the official site of each entity for the year 2016, as it is the last year in which all reports were available; and, as reports are considered for their high credibility (Guthrie & Parker, 1989; Willmshurst & Frost, 2000); despite, companies are hardly disclosing negative aspects of their activities in their reports (Hahn, 2014).

The research method employed for the present study is content analysis, which is ‘a research technique for making replicable and valid inferences from texts (or other meaningful matter) to the contexts of their use’ (Krippendorff, 1980; p. 18). It ‘uses a set of procedures to make valid inferences from text’ (Weber, 1990; p. 9), reports are extensively used in corporate disclosure research (Guthrie et al., 2014); the analysis is conducted with the extent to answer questions proposed by Manetti (2011), below exposed in Table 2; moreover, the present study outlines the average number of stakeholder recognized for the two analysed categories in Table 3. We considered the methodology applied by Manetti (2011) as replicable given the use of a framework for another system of reporting (IR) which derives from the conceptual pillars of sustainability.

While, Manetti (2011) exposed the results of the research as the whole sample, without comparing results from nation or industry; the present study compares the obtained results between SOFI and POFI, for the selected industry, as public entities are considered to be more accountable (Cormier & Gordon, 2001; Greiling & Grüb, 2014) the division of organization in the present research aims to understand the involvement of stakeholder in organization and reporting decision. Moreover, to pursue the present research MAXQDA, a software for qualitative analysis, has been employed with the extent to improve the objectivity of this study.

In order to assure credibility and avoid subjectivity the reports have been analysed by all the authors and results have been compared with the extent to provide an objective result of the research, as differences have been discussed and analysed per single case.

4. REZULTATE ȘI DISCUȚII

Results of the analysis presents a favourable situation for SOFI, while POFI appear to be less interested in SE in their reports; the present section unfold with discussion per each point outlining differences among the two categories proposed.

Based on the evidences, SOFI disclosed more information about the degree of stakeholder engagement, representation, involvement, as well as methods and channels of engagement. A shared behaviour among the two categories is the lack of disclosure about difficulties in met SE, as any company recognized difficulties about it.

Table 2. Comparative analysis of results

	SOFI		POFI	
	n°	%	n°	%
1. GENERAL INFORMATION				
1.1. Has a proper section been devoted to the SE in the report?				
Yes	5	100%	14	64%
No	0	0%	8	36%
1.2. Aims and objectives of SE				
- setting or reviewing strategic objectives	0	0%	1	5%
- setting the content of the report (defining what information are relevant)	1	20%	3	14%
- both of the previous elements	3	60%	7	32%
- no reference to the previous elements	1	20%	11	50%
2. DEGREE OF REPRESENTATION OF STAKEHOLDER				
2.1. Have all the stakeholders identified in the report been engaged?				
Yes	5	100%	10	45%
No	0	0%	12	55%
2.2. Among the groups engaged, have representatives been appointed?				
Yes	4	80%	10	45%
No	1	20%	12	55%
3. DEGREE OF STAKEHOLDER INVOLVEMENT				
3.1. Simple consultation, monitoring, and information gathering?				
Yes	5	100%	12	55%
No	0	0%	10	45%
3.2. Direct involvement in the reporting process?				
Yes	3	60%	8	36%
No	2	40%	14	64%
3.3. Proactive role and appointment of representatives in the governing bodies?				
Yes	0	0%	2	9%
No	5	100%	20	91%
3.4. Preventive engagement accomplished in the earlier stages of planning and accounting (information gathering) or stakeholders are addressed to review the final document ready to be released?				
- only preventive	2	40%	8	36%
- only final	0	0%	0	0%



- both	0	0%	1	5%
- not declared	3	60%	13	59%
3.5. Is there stakeholders' perception on the previous edition of the sustainability report?				
Yes	2	40%	7	32%
No	3	60%	15	68%
first report	0	0%	0	0%
3.6. If so, are stakeholders required to express their opinion on the materiality and reliability of the information displayed?				
Yes	2	40%	8	36%
No	3	60%	14	64%
there is no perception of previous report	0	0%	0	0%
4. ENGAGEMENT CHANNELS AND METHODS				
4.1. Are the channels and methods used to reach the stakeholders identified?				
Yes	5	100%	15	68%
No	0	0%	7	32%
5. ADDITIONAL ELEMENTS				
5.1. Are difficulties met in SE stated?				
Yes	0	0	0	0
No	5	100%	22	100%
5.2. Are the commitment and objectives to report continuous improvement declared?				
Yes	3	60%	7	32%
No	2	40%	15	68%
5.3. Are specific guidelines used in SE?				
Yes	3	60%	8	36%
No	2	40%	14	64%

Sursa: Analysis using the questions and methodology from Manetti (2011)

On average, SOFI appear to be more oriented toward stakeholder than POFI; all SOEs have in their report a section dedicated to SE and 60% of these organizations have relations with stakeholder in order to establish or reviewing strategic objectives and the contents of the report.

Moreover, the difference on the representation of stakeholder in SOFIs' reports demonstrating the high degree of representation of stakeholder compared to POFI; as these organizations do not engage all their identified stakeholder in the reports, just 45% of entities engaged and appointed their stakeholder.

Further, the involvement of stakeholder is higher when SOFI are gathering information and involving stakeholder in the reporting process; but no presence of stakeholder in the governing bodies have been found in SOFI; while for POFI there has been two entities that appointed representative in the governing bodies. Few are the categories where POFIs disclosed more information rather than SOFIs, besides the one already mentioned, one private entity recognized that it engages with stakeholder preventively and after the report has been completed.

While the stakeholder perception from previous reports and the stakeholder's opinion can be considered similarly by the two categories, as both obtained similar results from the analysis.

All SOEs disclosed information about methods and channels used to reach stakeholders; while, just 68% private institutions disclosed their methods.

Additional elements outline the lack of disclosure about difficulties met in SE, as both categories had 0 references; but, again, SOFI, demonstrate more disclosure toward their commitment and objectives and specific guidelines used in SE.

Table 3. Number n° of Stakeholder Recognized

	nr
SOFI	8,50
POFI	5,91

Source: Authors' projection

Nevertheless, the number of stakeholder recognized by SOEs is higher despite these organization operate in the same sector; Table 3 above demonstrates that on average SOFIs recognizes 8.50 stakeholders while POFIs 5.91.

The results we obtained to this point provide a confirmation of the theoretical aspects from the literature claiming that entities belonging to the private sector have more public accountability and a wider range interactions with stakeholders. Moreover, when we address Integrated Reporting, this finding is even more emphatic as stakeholders are evidently prioritized within the entirety of its architecture. Also, higher disclosure levels towards stakeholders from SOFI show that they seek more often discharges in public accountability (which is enabled by the use of public funding within their activity).

On the other hand, some of the POFI – which do not disclose information about their interaction and regard to stakeholders might see some of this aspects as elements of competitive advantage (as their market position and capital structure are more vulnerable than in the case of SOFI).

5. PRELIMINARY CONCLUSIONS AND FUTURE DEVELOPMENTS

The flaws of the financial markets emerged in the wake of the financial crisis lead to a more emphatic consideration for the concept of accountability. As the states got more involved in the markets (mainly, to prevent them from complete failure), we notice a growing distinction between financial institutions (driven through the lens of their ownership).

Also, the public accountability trait manifests itself on all accounts when we discuss about entities which interact with the general public (such is the case of financial institutions). Hence, we have a high regard for stakeholders, as they enable a myriad of interactions with these types of entities. Both SOFI and POFI's accountability towards their interested parties counterparts enable – to some extent – a legitimacy for their actions (in close connection to the respective stakeholder structure). However, the extent to which the legitimacy and accountability differs between the two types of entities is highly debatable. In this sense, to be able to discharge accountability (in this case, to their stakeholders), they are required to provide a high level of disclosure.

Within our research, we analyse the level of this disclosure in comparison between SOFI and POFI which issue integrated reports (which are viewed as outlets with a more 'readable' trait). Our main results show that – overall – SOFI present more information concerning stakeholders than POFI within their integrated reports, especially regarding the principle of engagement, inclusion in governing bodies, technical reporting issues (such as channels of engagement and interaction), but many others as well. When we consider the number of stakeholders considered by the two



types of entities, we can notice that SOFI have a higher average number of stakeholders than POFI – disclosed in their integrated reports (confirming the claim that the public sector has a more emphatic myriad of interactions with stakeholders than the private sector).

One limitation of our study is that the sample is unbalanced, as we have just five SOFI and twenty-two POFI (making it harder to outline solid patterns for disclosure concerning stakeholders). An increase of the sample is only possible when more SOFI emerge with published integrated reports in the respective <IR> databases. Another limitation is connected to the low comparability in expression of compliance with the <IR> principles, as each reporting entity structures its reports in its own way (due to the fact that the Framework is merely a set of guidelines) and identification of markers using content analysis is not always accurate.

As a future development, we intend to extend and pursue our analysis more in-depth, with a more complex breakdown of the stakeholder structure. Also, to what extent possible, we will attempt to identify new financial institutions to include in our sample and increase the significance of our results so far. Last, but not least, we will attempt to define a set of markers to use within our content analysis of the integrated reports, so that the degree of subjectivity in interpretation is minimized.

6. ACKNOWLEDGEMENTS

This work was possible with the financial support of the Operational Programme Human Capital 2014-2020, under the project POCU 123793, entitled ‘Researcher, future entrepreneur – New Generation’.

Bibliography:

- Abeysekera, I.** (2013). A template for integrated reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 14(2), 227-245;
- AccountAbility** (2011). Stakeholder Engagement Standard 2011 (AA1000SES), Final Exposure Draft, available online: <http://www.accountability.org/images/content/3/6/362/AA1000SES%202010%20PRINT.PDF> (accessed on 11.01.2021);
- Acharya, V. V., & Richardson, M. P. (Eds.).** (2009). Restoring financial stability: how to repair a failed system (Vol. 542). John Wiley & Sons;
- Archel, P., Husillos, J., Larrinaga, C., & Spence, C.** (2009). Social disclosure, legitimacy theory and the role of the state. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 22(8), pp. 1284-1307;
- Bartocci, L., & Picciaia, F.** (2013), Towards Integrated Reporting in the Public Sector. In Busco, C. et al. (eds), *Integrated Reporting: Concepts and Cases that Redefine Corporate Accountability* (pp. 191-207). Springer International Publishing Switzerland;
- Beck, C., Dumay, J., & Frost, G.** (2015). In Pursuit of a ‘Single Source of Truth’: from Threatened Legitimacy to Integrated Reporting. *Journal of Business Ethics*, 141(1), pp. 191-205;
- Bovens, M.** (2005), Public accountability. In Ferlie, E., Lynne, L., & Pollitt, C. (eds), *The Oxford handbook of public management*. Oxford University Press;
- Bruton, G.D., Peng, M.W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K.** (2015). State-Owned Enterprises Around The World As Hybrid Organizations. *The Academy of Management Perspectives*, 29(1), pp. 92-114;
- Burrit, R., & Welch, S.** (1997). Accountability for environmental performance of the Australian Commonwealth public sector. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 10(4), pp. 532-561;
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., & Romi, A.** (2014). The International Integrated Reporting Framework: Key Issues and Future Research Opportunities. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 25(1), pp. 90-119;

- Churet, C., & Eccles, R.** (2014). Integrated Reporting, Quality of Management and Financial Performance. *Journal of Applied Corporate Finance*, 26(1), pp. 56-64;
- Cormier, D., & Gordon, I. M.** (2001). An examination of social and environmental reporting strategies. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 14(5), pp. 587-617;
- Cooper, S.M., & Owen, D.L.** (2007). Corporate social reporting and stakeholder accountability: The missing link. *Accounting, Organizations and Society*, 32, pp. 649-667;
- de Villiers, C., Rinaldi, L., & Unerman, J.** (2014). Integrated Reporting: Insights, gaps and an agenda for future research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 27(7), pp. 1042-1067;
- Donaldson, L., & Preston, L.E.** (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), pp. 65-91;
- Dumay, J., Guthrie, J., & Farneti, F.** (2010). GRI sustainability reporting guidelines for public and third sector organizations: A critical review. *Public Management Review*, 12(4), pp. 531-548;
- Dumitru, M., & Guse, G. R.** (2017). The Legitimacy of the International Integrated Reporting Council. *Journal of Accounting and Management Information Systems*, 16(1), pp. 30-58;
- Eccles, R. G., & Krzus, M. P.** (2010). *One report: Integrated reporting for a sustainable strategy*. John Wiley & Sons;
- Eccles, R. G., & Saltzman, D.** (2011). Achieving sustainability through integrated reporting. *Stanf Soc Innov Rev Summer*: 59;
- Erkens, D. H., Hung, M., & Matos, P.** (2012). Corporate governance in the 2007-2008 financial crisis: Evidence from financial institutions worldwide. *Journal of corporate finance*, 18(2), pp. 389-411;
- Farneti, F., & Guthrie, J.** (2009). Sustainability reporting by Australian public-sector organisations: Why they report. *Accounting forum*, 33(2), pp. 89-98;
- Flak, L. S., & Dertz, W.** (2005). Stakeholder theory and balanced scorecard to improve IS strategy development in public sector. *Proceedings of the 28th Seminar on Information Systems Research in Scandinavia*, Kristiansand, Norway.
- Freeman, R.E.** (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing Inc.;
- Freeman, R.E.** (2004). The stakeholder approach revisited. *Zeitschrift für Wirtschafts- und Unternehmensethik*, 5(3), pp. 228-254;
- Freeman, R.E.** (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach* (Reprint of the 1984 edition). Cambridge University Press;
- Gray, R., Owen, D., & Maunders, K.** (1988). Corporate Social Reporting: Emerging Trends in Accountability and the Social Contract. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 1(1), pp. 6-20;
- Gray, R., Dillard, J., & Spence, C.** (2009). Social accounting research as if the world matters: an essay in Postalgia and a new absurdism. *Public management review*, 11(5), pp. 545-573;
- Grossi, G., & Steccolini, I.** (2015). Pursuing Private or Public Accountability in the Public Sector? Applying IPSASs to Define the Reporting Entity in Municipal Consolidation. *International Journal of Public Administration*, 38(4), pp. 325-334;
- Guthrie J, Parker L.** (1989). Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory. *Accounting and Business Research* 19(76): pp. 343- 352;
- Guthrie, J., & Farneti, F.** (2008). GRI sustainability reporting by Australian public-sector organizations. *Public Money and management*, 28(6), pp. 361-366;
- Hahn, R., & Lülf, R.** (2014). Legitimizing negative aspects in GRI-oriented sustainability reporting: A qualitative analysis of corporate disclosure strategies. *Journal of business ethics*, 123(3), pp. 401-420;
- Hahn, R., & Kühnen, M.** (2013). Determinants of sustainability reporting: a review of results, trends, theory, and opportunities in an expanding field of research. *Journal of Cleaner Production*, 59, pp. 5-21;
- Halachmi, A., Greiling, D.** (2013). Transparency, E-Government, and Accountability. Some Issues and Considerations. *Public Performance & Management Review*, 36(2), pp. 562-584;
- Heath, J., & Norman, W.** (2004). Stakeholder Theory, Corporate Governance and Public Management: What can the History of State-Run Enterprises Teach us in the Post-Enron era? *Journal of Business Ethics*, 53, pp. 247-265;
- Hybels, R. C.** (1995). On Legitimacy, Legitimation, and Organizations: A Critical Review and Integrative Theoretical Model". *Academy of Management Journal, Special Issue: Best Papers Proceedings*, pp. 241 - 245.
- Idowu, S. O., Dragu, I. M., Tiron-Tudor, A., & Farcas, T. V.** (2016). From CSR and sustainability to integrated reporting. *International Journal of Social Entrepreneurship and Innovation*, 4(2), pp. 134-151.



International Integrated Reporting Council (IIRC), ‘The International <IR> Framework’, (2015), available at: <http://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2015/03/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>;

Kolk, A. (2003). Trends in sustainability reporting by the Fortune Global 250. *Business strategy and the environment*, 12(5), pp. 279-291;

KPMG (2012). *Integrated Reporting: Performance insight through Better Business Reporting*, available online: <http://www.kpmg.com/Global/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/road-to-integrated-reporting.pdf> (accessed on 10.03.2014);

Krasodomska, J. (2015). CSR disclosures in the banking industry. Empirical evidence from Poland. *Social Responsibility Journal*, 11(3), pp. 406-423;

Krippendorff, K. (1980) *Content analysis: an introduction to its methodology*. Sage Publications, Inc;

Krzus, M. (2011). Integrated reporting: if not now, when? *IRZ*, 6, 271-276, available online: <http://www.mikekrzus.com/resources/IRZ-Integrated-reporting.pdf> (accessed on 08.03.2021);

MacCarthaigh, M. (2011). Managing state-owned enterprises in an age of crisis: an analysis of Irish experience. *Policy Studies*, 32(3), pp. 215-230;

Manetti, G. (2011). The quality of stakeholder engagement in sustainability reporting: empirical evidence and critical points. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 18(2), pp. 110-122.

Mitchell, R.K., Agle, B.R., & Wood, D.J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management Review*, 22(4), pp. 853-886;

Morros, J. (2016). The integrated reporting: A presentation of the current state of art and aspects of integrated reporting that need further development. *Intangible Capital*, 12(1), pp. 336-356;

OECD (2015), *OECD Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises*, 2015 Edition, OECD Publishing, Paris;

Ogden, S., & Watson, R. (1999). Corporate performance and stakeholder management: Balancing shareholder and customer interests in the UK privatized water industry. *Academy of Management Journal*, 42(5), pp. 526-538;

Paternostro, S. (2016). The Connectivity of Information for the Integrated Reporting, in Busco, C. A. (ed), *Integrated Reporting*. Springer Publishing;

Phillips, R., Freeman, R.E., & Wicks, A.C. (2003). What Stakeholder Theory Is Not. *Business Ethics Quarterly*, 13(4), pp. 479-502;

Roberts, R.W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: an application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), pp. 595-612;

Roper, J., & Schoenberger-Ograd, M. (2011). State-Owned Enterprises: Issues of Accountability and Legitimacy. *Management Communication Quarterly*, 24(4), pp. 693-709.

Scholl, H.J. (2001), Applying Stakeholder Theory to E-government, in Schmid, B., Stanoevska-Slabeva, K., Tschammer, V. (eds.), *Towards the E-Society* (pp. 735-747), Springer Publishing;

Stan, C., Peng, M.W., & Bruton, G.D. (2014). Slack and the performance of state-owned enterprises. *Asia Pacific Journal of Management*, 31(2), pp. 473-495;

Steyn, B., & de Beer, E. (2012). Strategic role of public relations in the process of ‘integrated reporting’ - An exploratory study, *Sinergie, rivista di studi e ricerche*, 88, pp. 53-72;

Suchman, M. C. (1995). *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*. *Academy of Management Journal*, 20(3), pp. 571 – 610;

Synergiz (2014). *What Natural Capital Disclosure for Integrated Reporting?*, available online: http://www.acts-net.org/images/Pubs/Working_Papers/What-Natural-Capital-disclosure-for-integrated-reporting-Synergiz-ACTS-2014.pdf, accessed on: 20.02.2021;

Tagesson, T., Blank, V., Broberg, P., & Collin, S.O. (2009). What Explains the Extent and Content of Social and Environmental Disclosures on Corporate Websites: A Study of Social and Environmental Reporting in Swedish Listed Corporations, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16, pp. 352-364;

Tilling, M. V. (2004). *Refinements in Legitimacy Theory in Social and Environmental Accounting*. School of Commerce, Flinders University;

Venturelli, A., Caputo, F., Cosma, S., Leopizzi, R., & Pizzi, S. (2017). Directive 2014/95/EU: Are Italian Companies Already Compliant?. *Sustainability*, 9(8), pp. 1385;

- Weber, R. P.** (1990). Basic content analysis (No. 49). Sage;
- Wilmshurst T.D, Frost G.R.** (2000). Corporate environmental reporting: a test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing and Accountability Journal* 13(1): pp. 10–26;
- EU Commission.** Directive 2014/95/EU of the European Parliament and the Council of 22 October 2014 amending Directive 2013/34/EU as Regards Disclosure of Non-Financial and Diversity Information by Certain large Undertakings and Groups; EU Commission: Brussels, Belgium, 2014; pp. 1–9;
- Tan, J.** (2005). Venturing in turbulent water: A historical perspective of economic reform and entrepreneurial transformation. *Journal of Business Venturing*, 20(5), pp. 689-704.
- PWC.** (2015). State-Owned Enterprises Catalysts for Public Value Creation. PWC;
- Luke, B.** (2010), Examining Accountability Dimensions In StateOwned Enterprises. *Financial Accountability & Management*, 26: 134–162;
- Mishra, R. K.** (2014). Role of State-Owned Enterprises in India's Economic Development. OECD Publishing;
- Flores-Macias, F.** (2009). The Return of State-Owned Enterprises. *HIR Harvard International Review*;
- Christiansen, H.** (2011). The Size and Composition of the SOE Sector in OECD Countries. OECD Publishing, pp. 80-98;
- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C., & Xu, K.** (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *The Academy of Management Perspectives*, 29(1), pp. 92-114