



Școala Națională de Studii Politice și Administrative

Școala Națională de Studii Politice și Administrative

Școala Doctorală Multidisciplinară

Științe Politice

TEZĂ DE DOCTORAT

**De la Conformare Determinată de Reglementări la Adoptare
Normativă: O Analiză pe Mai Multe Niveluri a Inovației și a
Factorilor Instituționali în Tranziția către Finanțarea Durabilă în
Sectorul Financiar din România**

Autor: Andreea-Ioana Nica

Coordonator științific: Conf. Univ. Dr. Habil. Arpad Todor

București, 2025

Conținut

Lista Figurilor	
Lista Tabelelor.....	
Lista Anexelor.....	
Lista Simbolurilor și Abrevierilor.....	
Mulțumiri	
Rezumat	1
Introducere	2
1. Revizuirea Literaturii – Cadru Teoretic și Dezvoltarea Variabilelor	10
1.1. Finanțarea Sustenabilă.....	10
1.1.1. Ce este Finanțarea Sustenabilă și De ce Este Importantă.....	10
1.1.2. Legătura dintre Finanțarea Sustenabilă și Dezvoltarea Durabilă	43
1.1.3. Greenwashing și Social Washing.....	48
1.2. Cadru Teoretic: Teoria Izomorfismului Instituțional (IIT) și Perspectiva Multinivel (MLP)	52
1.2.1. Considerații Generale privind Cadrul Teoretic.....	52
1.2.2. Instituționalismul sau Teoria Instituțională (TI)	64
1.2.3. Cadrul Perspectiva Multinivel (MLP)	74
1.2.4. Interconectarea Cadelor IIT și MLP.....	79
1.3. Factorii care Determină Adoptarea Finanțării Sustenabile de către Sectorul Financiar – Identificarea Variabilelor Independente	81
1.3.1. Finanțarea Sustenabilă și Implicarea Părților Interesate.....	81
1.3.2. Finanțarea Sustenabilă, Instituțiile Financiare Internaționale și Rolul Marilor Grupuri Financiare	84
1.3.3. Finanțarea Sustenabilă și Rolul Profesioniștilor din Domeniul Financiar	86
1.3.4. Finanțarea Sustenabilă și Structura și Calitatea Piețelor Financiare	88
1.3.5. Finanțarea Sustenabilă și Cadrul de Reglementare și Inițiativele Politice din UE.....	92
2. Cum Contribuie Sectorul Financiar la Atingerea ODD-urilor?	94
2.1. De ce Este Important Sectorul Financiar pentru Tranziția către Sustenabilitate? România într-o Perspectivă CEE și UE.....	94
2.2. Cum se Influențează Unele pe Celelalte Inovația din Economia Reală și Sectorul Financiar? Ce Sectoare Primesc Finanțare Verde, Socială și Sustenabilă.....	101
2.2.1. Creditele pentru Gospodării care Facilitează Dezvoltarea Finanțării Verzi	101
2.2.2. Creditele pentru E-Mobilitate	104
2.2.3. Oportunități de Finanțare pentru Eficiență Energetică și Energie Regenerabilă	105
2.2.4. Finanțare pentru Agricultură Sustenabilă și Practici Bio-Agricole	107
2.2.5. Finanțare pentru Industrie și Producție.....	108
3. Reglementări și Inițiative ale Industriei Relevante pentru Finanțarea Sustenabilă	111
3.1. Cadrul de Finanțare Sustenabilă al Uniunii Europene	111

3.2. Inițiative Internaționale și Conduse de Industrie.....	119
3.3. Reglementarea în România	122
4. Metodologie	125
4.1. Metodologia de Cercetare – Fundamente Teoretice.....	126
4.2. Designul Cercetării, Colectarea și Analiza Datelor.....	130
4.3. Operaționalizarea Variabilelor Dependente și Independente	146
4.3.1. Finanțarea Sustenabilă, Variabila Dependentă	146
4.3.2. Operaționalizarea Variabilelor Independente	149
4.4. Limitele Designului de Cercetare.....	156
5. Studiu de Caz: Practici de Finanțare Sustenabilă în România.....	158
5.1. Prezentare Generală a Sectoarelor Bancar și de Administrare a Activelor din România.....	158
5.2. Principalii Actori și Studii de Caz din Domeniul Finanțării Sustenabile în România	166
5.3. Practici de Finanțare Sustenabilă și Tendințe Cantitative în România.....	172
5.4. Inițiative de Finanțare Sustenabilă Conduse de MDB în România: Cazuri și Exemple	181
5.5. Integrarea Informațiilor din Interviu în Contextul României	182
6. Discuții și Rezultate	188
6.1. Rezultatele Cercetării și Discuții.....	188
6.2. Interpretarea Teoretică a Rezultatelor. Model Conceptual al Adoptării Finanțării Sustenabile în România	209
6.3. Contribuția la Cunoaștere și Recomandări de Politică Publică.....	228
Concluzii	233
Bibliografie	1
Declarație privind Resursele Tehnologice și Instrumentele de Inteligență Artificială Utilizate în Redactarea Tezei	25
Anexe	26
Anexa 1: Eșantionul Interviuurilor	26
Anexa 2: Întrebări Interviu	27
Anexa 3: Lista Băncilor (Persoane Juridice și Sucursale) Active în România, Martie 2025	29
Anexa 4: Lista Administratorilor de Active Activi în România, Martie 2025.....	31
Anexa 5: E-mail Exemplu, Invitație la Participare în Interviu	32
Anexa 6: Transcrieri ale Interviuurilor	33

Introducere

Teza de doctorat intitulată „De la Conformare la Adoptare Normativă: O Analiză Multinivel a Factorilor de Inovație și Instituționali în Tranziția către Finanțarea Durabilă a Sectorului Financiar Românesc” explorează apariția și difuzarea practicilor de finanțare durabilă în cadrul sectorului financiar din România. Cercetarea definește finanțarea durabilă – variabila dependentă – conform definiției Comisiei Europene, care o descrie ca „procesul de integrare a criteriilor de mediu, sociale și de guvernanță (eng. ESG) în luarea deciziilor de investiții... conducând la investiții mai durabile pe termen lung în activități și proiecte economice sustenabile.” (European Union Law, EUR-Lex glossary, 2018). Această definiție a fost aleasă datorită acoperirii sale ample, care include în mod eficient dimensiunile de mediu, sociale și de guvernanță, și pentru alinierea cu eforturile de reglementare în evoluție ale UE. Această abordare contribuie la reducerea confuziilor potențiale generate de introducerea unei noi definiții într-un peisaj conceptual deja complex.

Întrebări de cercetare

Două întrebări centrale de cercetare stau la baza studiului: 1) Ce factori au determinat apariția și difuzarea practicilor de finanțare durabilă în sectorul financiar românesc? Această întrebare analizează ce tipuri de presiuni interne și externe (de exemplu, reglementare, mimetice, normative) determină băncile și administratorii de active să adopte practici de finanțare durabilă; 2) Ce progrese sociotehnologice legate de dezvoltarea durabilă au facilitat crearea și diseminarea produselor financiare de nișă care se aliniază definiției finanțării durabile? Această întrebare se concentrează asupra modului în care inovații precum investițiile în energie regenerabilă, re tehnologizarea agriculturii, eficiența energetică a clădirilor, programe pentru incluziune socială și acces la piața muncii au generat un răspuns corespunzător din partea sectorului financiar, care a dezvoltat produse și practici adaptate pentru a sprijini atingerea obiectivelor de dezvoltare durabilă.

Cadrul Teoretic

Două teorii complementare fundamentează această teză: 1) Teoria Izomorfismului Instituțional (eng. Institutional Isomorphism Theory – IIT) (Andrews-Speed, 2016; DiMaggio & Powell, 1983; Hwang & Powell, 2005; Lockwood et al., 2017; March & Olsen, 1983, 1996; Meyer & Rowan, 1977; Peters, 2005; Posadas et al., 2023; Riaz, 2009; Sakib, 2020; R. W. Scott, 2001; W. R. Scott, 2005, 2008), care explică modul în care organizațiile, confruntate cu incertitudini, adoptă practici similare ca urmare a presiunilor coercitive, mimetice și normative. IIT clarifică de ce intermediarii financiari din România tind să se conformeze unor practici standardizate de finanțare durabilă, ca răspuns la imperativele reglementărilor și la normele industriei; 2) Perspectiva Multinivel (eng. Multilevel Perspective – MLP) (Derwort et al., 2021; Geddes & Schmidt, 2020; F. Geels, 2006; F. W. Geels, 2002, 2005, 2011;

Genus & Coles, 2008; Roberts & Geels, 2019), care analizează modul în care apar inovațiile la diferite niveluri (macro, mezo și micro) și subliniază rolul nișelor de inovație care contestă regimul financiar dominant. În contextul acestei teze, MLP este utilizat pentru a surprinde modul în care inovațiile din economie și societate, legate de tehnologii și practici sustenabile, pătrund treptat în structurile financiare tradiționale.

Aceste două teorii au fost corelate și combinate pentru a obține o înțelegere holistică. În timp ce IIT detaliază presiunile izomorfe care determină omogenizarea comportamentelor în rândul intermediarilor financiari, MLP oferă perspective asupra dinamicii inovației și efectelor în cascadă ale schimbărilor sociotehnice mai largi. Combinarea acestor cadre teoretice oferă o narațiune mai bogată despre conformare, dar și despre schimbare, în cadrul sectorului financiar din România.

Modelul Ipotezat și Ipotezele de Cercetare

Teza propune un model conceptual (ilustrat în Figura 18 din document) care explică factorii determinanți ai adoptării finanțării durabile de către băncile și administratorii de active din România. Modelul susține că practicile de finanțare durabilă apar inițial ca urmare a presiunilor de reglementare (impuse în principal de legislația și mandatele Uniunii Europene), generând un răspuns bazat pe conformare. În timp, aceste practici devin norme internalizate prin comportamente mimetice, în cadrul cărora instituțiile imită practicile liderilor pentru a dobândi legitimitate, fiind ulterior susținute și amplificate de inovația tehnologică. Pe baza unei ample revizuirii a literaturii și a unei investigații empirice, au fost formulate următoarele patru ipoteze:

H1: Apariția și difuzarea finanțării durabile în România s-au bazat pe imitarea comportamentelor omologilor europeni;

H2: Apariția și extinderea finanțării durabile în România au depins de creșterea gradului de conștientizare în rândul profesioniștilor din sectorul financiar asupra cadrului dezvoltării durabile și a problemelor legate de schimbările climatice;

H3: Apariția și difuzarea finanțării durabile în România au fost determinate de reglementări specifice și de presiuni exercitate de actori influenți și de industrie;

H4: Apariția și difuzarea finanțării durabile în România au fost facilitate de nivelul de inovație sociotehnologică aliniată cu Obiectivele de Dezvoltare Durabilă (ODD) în cadrul sectorului financiar.

Aceste ipoteze urmăresc să surprindă atât factorii externi – precum cadrul de reglementare și inițiativele industriei –, cât și factorii interni – inclusiv progresele tehnologice și influențele mimetice – care conduc tranziția de la o simplă conformare cu reglementările la o **adoptare normativă** a practicilor de finanțare durabilă. Ele își propun să explice atât „**de ce**”, cât și „**cum**” se aliniază standardele și practicile sectorului financiar local cu agenda globală privind decarbonizarea,

reducerea poluării, protejarea biodiversității și promovarea bunăstării și incluziunii, asigurând totodată o tranziție justă către un model de creștere sustenabilă, decuplat de la consumul intens de resurse.

Metodologie

Din punct de vedere metodologic, teza utilizează un studiu de caz pe bază de metode mixte asupra sectorului financiar din România. Caracteristicile principale includ: o revizuire semi-sistematică a literaturii din baze de date cu articole științifice pentru a stabili cadrele teoretice și a identifica lacunele în cercetările anterioare; analiza de conținut a datelor primare și secundare, inclusiv rapoarte de sustenabilitate ale companiilor, documente de reglementare și comunicări publice, precum și interviuri aprofundate și semi-structurate cu zece experți din industrie, inclusiv reprezentanți ai băncilor, firmelor de management al activelor, băncilor multilaterale de dezvoltare (eng. MDB) și chiar părților interesate non-financiare și ONG-uri. Am folosit metodologia Gioia (Gioia et al., 2013) pentru a analiza datele calitative din interviuri, păstrând concepte de prim ordin centrate pe informatori. Aceste concepte au fost apoi rafinate iterativ în teme de ordin secundar și, în cele din urmă, consolidate în dimensiuni agregate care informează modelul conceptual. Această abordare cuprinzătoare și triangulată asigură că rezultatele sunt atât robuste, cât și ancorate în context.

Rezultate

Datele empirice indică faptul că factorul catalizator pentru adoptarea finanțării sustenabile a fost determinat în principal de presiunile externe de reglementare (forțe coercitive conform Teoriei Izomorfismului Instituțional), care provin în mare parte din directivele UE, cum ar fi Regulamentul privind informațiile privind durabilitatea în sectorul serviciilor financiare (eng. SFDR) (Regulation (EU) 2019/2088, The European Parliament and the Council of the European Union, 2019), Taxonomia UE (Regulation (EU) 2020/852 of the European Parliament and of the Council of the European Union, 2020), Directiva privind raportarea corporativă în materie de sustenabilitate (eng. CSRD) (Directive (EU) 2022/2464, The European Parliament and the Council of the European Union, 2022), și cadrul mai larg stabilit de Pactul Verde European și Planul de Acțiune pentru Finanțarea Sustenabilă (European Commission, 2018). Acești factorii i-au determinat pe intermediarii financiari din România să adopte practici sustenabile. În urma acestui impuls, băncile și administratorii de active din România au adoptat rapid comportamente mimetice, imitându-și omologii europeni mai avansați. Această tendință a fost consolidată și de influența puternică a grupurilor financiare mari asupra entităților locale și a inițiativelor implementate de băncile multilaterale de dezvoltare active în România, inclusiv BERD, BEI și IFC. Într-o perioadă scurtă, între 2020 și 2025, ceea ce a început ca un comportament determinat de conformitate a evoluat în norme organizaționale înrădăcinate. Necesitatea de a răspunde cerințelor de reglementare și de a se pregăti pentru cerințele viitoare de

transparență și raportare a condus la normalizarea standardelor din industrie. Drept urmare, sectorul financiar a recunoscut importanța integrării expertizei pe teme de mediu, sociale și de guvernanță (ESG) în practicile sale.

Intermediarilor financiari din România le-a luat relativ mult timp pentru a adopta practicile de finanțare sustenabilă. Totuși, odată ce mediul de reglementare a fost stabilit, stimulentele coercitive și omologii europeni au oferit instrumentele relevante pentru a face față acestor provocări, iar aceștia au profitat rapid de inovațiile sociotehnologice. Acest lucru a permis ca segmentul finanțării sustenabile să își creeze un loc în cadrul sectorului financiar mai larg, susținut în mare măsură de implicarea Băncilor Multilaterale de Dezvoltare (eng. MDB) și a grupurilor financiare care dețin entități în România. Până în 2025, acest segment rămâne marginal, dar dovezile de concept pentru diverse produse financiare asociate cu finanțarea sustenabilă, cum ar fi obligațiuni verzi, sociale, sustenabile și legate de sustenabilitate, împreună cu împrumuturi echivalente, scoruri ESG, liste de excludere și fonduri ESG, permit tuturor participanților din piețele financiare românești să contribuie la tranziția de la finanțarea convențională la finanțarea sustenabilă. Este important de menționat că, pentru a asigura creșterea continuă a acestui sector de finanțare sustenabilă, presiunile coercitive și inovațiile sociotehnologice, susținute de finanțări și inițiative private și publice, trebuie să fie menținute; revenirea la practicile anterioare rămâne o posibilitate dacă mixul de stimulente se schimbă.

Rezultatele subliniază multicolinearitatea influențelor. Deși factorii independenți (cum ar fi inovația sociotehnologică, calitatea reglementării, presiunile industriei și profesionalizarea) sunt corelați și se întăresc reciproc, împreună ei explică eficient evoluția de la un model bazat pe conformitate la o adopție normativă a practicilor sustenabile.

Următoarea parte a acestui rezumat prezintă elementele cheie ale fiecărui capitol din teză.

1. Revizuirea Literaturii – Cadru Teoretic și Dezvoltarea Variabilelor

Acest capitol abordează conceptul de finanțare sustenabilă, definindu-i importanța în atingerea Obiectivelor de Dezvoltare Durabilă (ODD) prin integrarea criteriilor ESG (mediu, social, guvernanță) în procesul de luare a deciziilor financiare. Sunt evidențiate subcategorii precum finanțarea verde, socială și climatică, punând accentul pe echilibrul dintre impacturile sociale și de mediu și randamentele financiare.

Capitolul introduce Teoria Izomorfismului Instituțional (TII), care explică modul în care instituțiile financiare adoptă practici sustenabile prin presiuni mimetice, coercitive și normative, precum și Perspectiva Multinivel (MLP), care analizează cum schimbările la nivel macro, mezo și micro influențează difuzarea finanțării sustenabile, în special în piețele emergente precum România.

În acest capitol, se conturează abordarea de cercetare, definind finanțarea sustenabilă ca variabilă dependentă și subliniind necesitatea unui cadru teoretic solid, dat fiind caracterul limitat al cercetărilor anterioare. Complexitatea dezvoltării variabilelor independente, necesare pentru înțelegerea adoptării practicilor de finanțare sustenabilă în România, presupune luarea în considerare a diverselor părți interesate, precum consumatorii, investitorii, ONG-urile și autoritățile de reglementare. Capitolul oferă astfel o bază pentru analizarea presiunilor de reglementare, implicarea actorilor relevanți și inovațiile de piață în promovarea finanțării sustenabile.

2. Cum Contribuie Sectorul Financiar la Atingerea ODD-urilor?

Capitolul 2 al tezei analizează rolul esențial al sectorului financiar în promovarea Obiectivelor de Dezvoltare Durabilă (ODD), concentrându-se pe România ca studiu de caz reprezentativ pentru tendințele mai largi din Europa Centrală și de Est (ECE). Prima secțiune evidențiază necesitatea ca sectorul financiar să își orienteze modelul de afaceri spre sustenabilitate, subliniind presiunea tot mai mare de a respecta reglementările UE, precum CSRD, SFDR și Regulamentul privind Taxonomia UE. Acest cadru de reglementare, combinat cu cererea locală slabă pentru produse verzi și dependența de credite acordate gospodăriilor, face ca practicile de finanțare sustenabilă să fie adesea percepute ca un demers de conformitate și nu ca un răspuns la cerințele pieței. Provocări precum o industrie de administrare a activelor subdezvoltată și o modernizare lentă a agriculturii și industriei îngreunează și mai mult tranziția sectorului financiar către sustenabilitate. A doua secțiune explorează interacțiunea dintre inovațiile din economia reală și sectorul financiar, conturând nișe emergente de finanțare, precum creditele verzi pentru locuințe eficiente energetic, proiectele de mobilitate electrică și agricultura sustenabilă. În ciuda dezvoltării unor produse financiare inovatoare, gradul de adopție rămâne limitat din cauza provocărilor structurale și a unei baze de consumatori pasive.

Capitolul dezvoltă teoria că sectorul financiar contribuie la atingerea ODD-urilor prin redirecționarea fondurilor către investiții sustenabile, respectarea cerințelor de reglementare, susținerea nișelor de produse financiare și catalizarea transformărilor socio-economice prin integrarea sustenabilității în practicile de bază. Integrarea Teoriei Izomorfismului Instituțional (IIT) și a cadrului teoretic Perspective Multinivel (MLP) oferă o înțelegere aprofundată a dinamicii financiare din România și furnizează perspective utile pentru alte piețe emergente aflate în tranziție.

3. Reglementări și Inițiative din Industrie Relevante pentru Finanțarea Sustenabilă

Interviurile și datele analizate demonstrează că reglementarea joacă un rol esențial în promovarea finanțării sustenabile în sectoarele bancar și de administrare a activelor din România. Acest capitol examinează cadrul de reglementare al Uniunii Europene privind finanțarea sustenabilă, concentrându-se pe reglementările esențiale precum SFDR, Regulamentul privind Taxonomia UE și

CSRD. Aceste reglementări urmăresc să crească transparența, să combată fenomenul de „greenwashing” și să integreze criteriile ESG în procesul de luare a deciziilor financiare. Capitolul 3 abordează, de asemenea, transpunerea reglementărilor europene în legislația națională și evidențiază importanța inițiativelor conduse de industrie care au precedat măsurile de reglementare. Cadrul de reglementare al UE nu doar că modelează finanțarea sustenabilă, ci contribuie și la crearea unui ecosistem financiar sustenabil, participând la dezvoltarea variabilelor independente ale tezei: reglementarea, standardele inițiate de industrie și inovația generată de aceste elemente.

4. Metodologie

Această teză investighează două întrebări principale de cercetare: (1) Ce factori au determinat apariția și răspândirea finanțării sustenabile în sectorul financiar din România și cine influențează această schimbare? și (2) Ce progrese sociotehnologice au facilitat apariția produselor financiare de nișă în domeniul finanțării sustenabile? Printr-o analiză cuprinzătoare a datelor primare și secundare, am formulat patru ipoteze privind impactul calității reglementărilor, influenței părților interesate, dinamicii concurențiale și inovației tehnologice asupra tranziției sectorului financiar către sustenabilitate. Pentru testarea acestor ipoteze am realizat interviuri cu zece profesioniști, completate cu date din rapoarte de sustenabilitate, analize de reglementare și surse media. Studiul oferă perspective valabile pentru începutul anului 2025, recunoscând natura în continuă evoluție a finanțării sustenabile și a contextului ODD. Metodologia de cercetare include o revizuire semi-sistematică a literaturii și utilizează metoda Gioia pentru structurarea datelor calitative, asigurând o legătură clară între dovezile empirice și perspectivele teoretice. Acest cadru sprijină analiza practicilor de finanțare sustenabilă din România.

5. Studiu de Caz: Practici de Finanțare Sustenabilă în România

Studiul de caz relevă că, deși sectorul financiar din România a început să adopte finanțarea sustenabilă, barierele structurale și de reglementare continuă să tempereze ritmul schimbării. Măsurile de politică publică care oferă claritate legislativă, consolidează capacitatea instituțională și stimulează oportunitățile de investiții sustenabile vor fi esențiale pentru accelerarea tranziției verzi a sistemului financiar în România. Aceste acțiuni nu doar că vor contribui la atingerea obiectivelor naționale în materie de climă și sustenabilitate, dar vor asigura și menținerea competitivității și rezilienței sistemului financiar românesc în fața imperativelor globale de sustenabilitate.

Prin abordarea lacunelor identificate și valorificarea reformelor interne, alături de sprijinul european, România poate trece de la un progres incremental la o adoptare transformatoare a practicilor de finanțare sustenabilă în anii următori. Capitolul 5 se concentrează și pe operaționalizarea variabilelor dependente și independente, susținute de rezultate empirice și informații din interviuri. Se evidențiază

faptul că practicile de finanțare sustenabilă depind, într-adevăr, de o multitudine de factori, bine surprinși de variabilele independente propuse în studiu. Intermediarii financiari din România au început să imite comportamentele omologilor lor europeni, inclusiv prin aderarea la standardele din industrie; totuși, aceste comportamente au apărut în principal ca răspuns la presiuni coercitive.

Cu toate acestea, progresul realizat este remarcabil, mai ales având în vedere că omologii europeni rafinează aceste practici de 15–20 de ani, în timp ce instituțiile românești au început alinierea abia în ultimii 5 ani. Acest fapt arată că, în prezența unor presiuni de reglementare adecvate, atingerea ODD-urilor este fezabilă, iar următorii cinci ani, până în 2030, ar putea aduce un progres exponențial în rândul instituțiilor financiare locale în adoptarea și normalizarea finanțării sustenabile ca parte a operațiunilor curente.

6. Discuții și Rezultate

Sectorul bancar și cel de administrare a activelor din România se implică tot mai mult în finanțarea sustenabilă, sub presiunea reglementărilor europene, a grupurilor financiare, a băncilor multilaterale de dezvoltare (MDB), a clienților mari, a investitorilor semnificativi, a forțelor pieței și a priorităților climatice globale. Două cadre teoretice explică această evoluție: izomorfismul instituțional, care arată cum organizațiile devin similare sub presiuni externe, și perspectiva multinivel (MLP) privind tranzițiile sociotehnice, care analizează inovațiile de nișă, reacțiile regimurilor dominante și presiunile externe mai largi. Folosind aceste cadre, teza a explorat modul în care băncile și administratorii de active din România adoptă practicile ESG, bazându-se pe date calitative și cantitative, primare și secundare, extrase din dovezi empirice și interviuri cu reprezentanți ai industriei, ai MDB-urilor, ai ONG-urilor și ai companiilor non-financiare. Cazul României exemplifică modul în care presiunile externe (reglementări UE, realități climatice, tendințe investiționale etc.) pot accelera tranziția sustenabilă într-o piață întârziată. Totodată, se evidențiază potențiale fricțiuni: de exemplu, dacă presiunile externe ar slăbi (ceea ce ar fi improbabil din perspectiva urgenței climatice, dar posibil în contextul geopolitic din 2025), regimul intern ar putea încetini ritmul de adoptare din cauza inerției.

Concluzii

Această secțiune finală sintetizează principalele constatări ale cercetării și le plasează în contextul mai larg al literaturii privind finanțarea sustenabilă. Se oferă o reflecție critică asupra modului în care integrarea Teoriei Izomorfismului Instituțional (IIT) și a Perspectivei Multinivel (MLP) contribuie la o înțelegere mai profundă a factorilor determinanți și a proceselor de difuzare a practicilor de finanțare sustenabilă în România. În acest sens, capitolul revizuieste modul în care au fost abordate întrebările și ipotezele de cercetare, subliniază originalitatea studiului, discută implicațiile sale multidimensionale, conturează limitările identificate și oferă recomandări pentru cercetări viitoare.

Referințe

- Andrews-Speed, P. (2016). Applying institutional theory to the low-carbon energy transition. *Energy Research & Social Science*, 13, 216–225. <https://doi.org/10.1016/j.erss.2015.12.011>
- Derwort, P., Jager, N., & Newig, J. (2021). How to Explain Major Policy Change Towards Sustainability? Bringing Together the Multiple Streams Framework and the Multilevel Perspective on Socio-Technical Transitions to Explore the German “Energiewende.” *Policy Studies Journal*, 50. <https://doi.org/10.1111/psj.12428>
- DiMaggio, P., & Powell, W. (1983). ‘The Iron Cage Revisited: Isomorphism in Organizational Fields.’ *American Sociological Review*, 48, 147–160. <https://doi.org/10.2307/2095101>
- European Union Law, EUR-Lex glossary. (2018). *Sustainable finance*. <https://eur-lex.europa.eu/EN/legal-content/glossary/sustainable-finance.html>
- Geddes, A., & Schmidt, T. S. (2020). Integrating finance into the multi-level perspective: Technology niche-finance regime interactions and financial policy interventions. *Research Policy*, 49(6), 103985. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2020.103985>
- Geels, F. (2006). Multi-Level Perspective on System Innovation: Relevance for Industrial Transformation. In *Understanding Industrial Transformation: Views from Different Disciplines* (pp. 163–186). https://doi.org/10.1007/1-4020-4418-6_9
- Geels, F. W. (2002). Technological transitions as evolutionary reconfiguration processes: A multi-level perspective and a case-study. *Research Policy*, 31(8), 1257–1274. [https://doi.org/10.1016/S0048-7333\(02\)00062-8](https://doi.org/10.1016/S0048-7333(02)00062-8)
- Geels, F. W. (2005). The dynamics of transitions in socio-technical systems: A multi-level analysis of the transition pathway from horse-drawn carriages to automobiles (1860–1930). *Technology Analysis & Strategic Management*, 17(4), 445–476. <https://doi.org/10.1080/09537320500357319>
- Geels, F. W. (2011). The multi-level perspective on sustainability transitions: Responses to seven criticisms. *Environmental Innovation and Societal Transitions*, 1(1), 24–40. <https://doi.org/10.1016/j.eist.2011.02.002>
- Genus, A., & Coles, A.-M. (2008). Rethinking the multi-level perspective of technological transitions. *Research Policy*, 37(9), 1436–1445. <https://doi.org/10.1016/j.respol.2008.05.006>
- Gioia, D. A., Corley, K. G., & Hamilton, A. L. (2013). Seeking Qualitative Rigor in Inductive Research: Notes on the Gioia Methodology. *Organizational Research Methods*, 16(1), 15–31. <https://doi.org/10.1177/1094428112452151>
- Hwang, H., & Powell, W. W. (2005). Institutions and Entrepreneurship. In S. A. Alvarez, R. Agarwal, & O. Sorenson (Eds.), *Handbook of Entrepreneurship Research: Interdisciplinary Perspectives* (pp. 201–232). Springer US. https://doi.org/10.1007/0-387-23622-8_10
- Lockwood, M., Kuzemko, C., Mitchell, C., & Hoggett, R. (2017). Historical institutionalism and the politics of sustainable energy transitions: A research agenda. *Environment and Planning C: Politics and Space*, 35(2), 312–333. <https://doi.org/10.1177/0263774X16660561>
- March, J. G., & Olsen, J. P. (1983). The New Institutionalism: Organizational Factors in Political Life. *American Political Science Review*, 78(3), 734–749. <https://doi.org/10.2307/1961840>
- March, J. G., & Olsen, J. P. (1996). Institutional Perspectives on Political Institutions. *Governance*. <https://doi.org/10.1111/j.1468-0491.1996.tb00242.x>
- Meyer, J. W., & Rowan, B. (1977). Institutionalized Organizations: Formal Structure as Myth and Ceremony. *American Journal of Sociology*, 83(2), 340–363. <https://www.jstor.org/stable/2778293>
- Peters, B. G. (2005). *Institutional Theory in Political Science: The “new Institutionalism.”* Continuum.
- Posadas, S. C., Ruiz-Blanco, S., Fernandez-Feijoo, B., & Tarquinio, L. (2023). Institutional isomorphism under the test of Non-financial Reporting Directive. Evidence from Italy and Spain. *Meditari Accountancy Research*, 31(7), 26–48. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-02-2022-1606>
- Riaz, S. (2009). The Global Financial Crisis: An Institutional Theory Analysis. *Critical Perspectives on International Business*, 5, 26–35. <https://doi.org/10.1108/17422040910938668>
- Roberts, C., & Geels, F. W. (2019). Conditions for politically accelerated transitions: Historical institutionalism, the multi-level perspective, and two historical case studies in transport and agriculture. *Technological Forecasting and Social Change*, 140, 221–240. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2018.11.019>
- Sakib, N. H. (2020). Institutional Isomorphism. In A. Farazmand (Ed.), *Global Encyclopedia of Public Administration, Public Policy, and Governance* (pp. 1–7). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-319-31816-5_3932-1
- Scott, R. W. (2001). *Institutions and Organizations*. SAGE Publications.
- Scott, W. R. (2005). *Institutional Theory Contributing To Atheoretical Research Program* (pp. 460–484). <https://doi.org/10.1093/oso/9780199276813.003.0022>
- Scott, W. R. (2008). Lords of the Dance: Professionals as Institutional Agents. *Organization Studies*, 29(2), 219–238. <https://doi.org/10.1177/0170840607088151>