



Kauno technologijos universitetas

Ekonomikos ir verslo fakultetas

**Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams
rezultatams Švedijoje 2015-2020 m. tyrimas**

Baigiamasis magistro projektas

Gabija Prazdeckaitė

Projekto autorė

Prof. dr. Rytis Krušinskas

Vadovas

Kaunas, 2022



Kauno technologijos universitetas

Ekonomikos ir verslo fakultetas

**Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams
rezultatams Švedijoje 2015-2020 m. tyrimas**

Baigiamasis magistro projektas

Finansai (6211LX036)

Gabija Prazdeckaitė

Projekto autorė

Prof. dr. Rytis Krušinskas

Vadovas

Doc. dr.

Ginta Railienė

Recenzentė

Kaunas, 2022



Kauno technologijos universitetas

Ekonomikos ir verslo fakultetas

Gabija Prazdeckaitė

Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams Švedijoje 2015-2020 m. tyrimas

Akademinio sąžiningumo deklaracija

Patvirtinu, kad:

1. baigiamąjį projektą parengiau savarankiškai ir sąžiningai, nepažeisdama(s) kitų asmenų autoriaus ar kitų teisių, laikydamasi(s) Lietuvos Respublikos autorių teisių ir gretutinių teisių įstatymo nuostatų, Kauno technologijos universiteto (toliau – Universitetas) intelektinės nuosavybės valdymo ir perdavimo nuostatų bei Universiteto akademinės etikos kodekse nustatytų etikos reikalavimų;
2. baigiamajame projekte visi pateikti duomenys ir tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti teisėtai, nei viena šio projekto dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar elektroninių šaltinių, visos baigiamojo projekto tekste pateiktos citatos ir nuorodos yra nurodytos literatūros sąrašė;
3. įstatymų nenumatytų piniginių sumų už baigiamąjį projektą ar jo dalis niekam nesu mokėjęs (-usi);
4. suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo ar kitų asmenų teisių pažeidimo faktui, man bus taikomos akademinės nuobaudos pagal Universitete galiojančią tvarką ir būsiu pašalinta(s) iš Universiteto, o baigiamasis projektas gali būti pateiktas Akademinės etikos ir procedūrų kontrolieriaus tarnybai nagrinėjant galimą akademinės etikos pažeidimą.

Gabija Prazdeckaitė

Patvirtinta elektroniniu būdu

Prazdeckaitė Gabija. Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams Švedijoje 2015-2020 m. tyrimas. Magistro baigiamasis projektas / vadovas prof. dr. Rytis Krušinskas; Kauno technologijos universitetas, Ekonomikos ir verslo fakultetas.

Studijų kryptis ir sritis (studijų krypčių grupė): Finansai, Verslas ir viešoji vadyba.

Reikšminiai žodžiai: įmonių socialinė atsakomybė, finansiniai rezultatai, regresinė analizė.

Kaunas, 2022. 74 p.

Santrauka

Įmonių socialinė atsakomybė šių dienų ekonomikoje yra neišvengiama kiekvieno verslo dalis, daranti įtaką ne tik su įmonių veikla susijusiems asmenims, tačiau ir verslo aplinkai. Greitai besikeičianti verslo aplinka įpareigoja įmones vertinti socialinius veiksmus, o įmonės visame pasaulyje, skatinamos vartotojų ir naujos kartos vadovų, socialinę atsakomybę laiko vienu iš prioritetų. Baigiamajame magistro darbe yra atliekama įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams Švedijoje 2015-2020 m. tyrimas. Pirmoje dalyje buvo nustatyta, jog statistinė su socialine atsakomybe susijusi informacija atskleidžia, jog socialinės atsakomybės poreikio apraiškų darbo vietoje yra daug, o diskriminacija dėl lyties bei amžiaus bei moterų ir vyrų darbo užmokesčio skirtumo statistika įrodo, jog santykiai su darbuotojais yra svarbi sritis ir galima teigti, jog viena pagrindinių atsakingos veiklos dedamųjų. Buvo išskirta problema, klausianti, ar įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką finansiniams įmonių rezultatams, kurie yra išreikšti finansiniais rodikliais. Antroje dalyje buvo išsiaiškinta, jog didžioji dalis socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį tiriančių tyrimų remiasi regresine analize, o socialinė atsakomybė yra vertinama socialinės atsakomybės balais. Finansinė įmonių informacija vertinama pasitelkiant finansinius rodiklius, tokius kaip ROA, ROE ir kitus finansinius įmonių rezultatus atskleidžiančius rodiklius. Trečioje dalyje buvo aptarta metodologija, pagal kurią buvo atliekamas tyrimas. Analizė buvo atlikta pasitelkiant 76 Švedijos įmonių socialinės atsakomybės balus bei finansinę informaciją bei sudaromi regresinės analizės modeliai. Tyrimui atlikti buvo išskirtos 6 hipotezės, teigiančios, jog šeši socialinės atsakomybės balai – ESG rodiklis, E rodiklis, S rodiklis, G rodiklis, moterų dalis valdyboje bei nepriklausomos valdybos dydis daro statistiškai reikšmingą įtaką Švedijos įmonių turto gražai, kapitalo gražai, grynajam pelningumui, pardavimų gražai, bendrajam likvidumui ir Tobin Q rodikliui. Ketvirtoje dalyje buvo pateikti tyrimo rezultatai, kurie parodė, jog buvo priimtos dvi hipotezės iš šešių – įmonių socialinė atsakomybė darė statistiškai reikšmingą įtaką pardavimų gražai ir Tobin Q rodikliui. Pardavimų gražai reikšmingą įtaką darė trys socialinės atsakomybės rodikliai iš šešių – ESG balas, E įvertis bei S įvertis, o Tobin Q rodikliui (įmonių vertei) reikšmingą įtaką darė ESG rodiklis, E įvertis, S įvertis, G įvertis, moterų dalis valdyboje bei nepriklausomos valdybos dalis – penki įmonių socialinės atsakomybės rodikliai iš šešių. Kitos hipotezės buvo atmestos, nes turto gražai reikšmingą įtaką darė tik G įvertis, o bendrajam likvidumui – tik E įvertis bei nei vienas socialinės atsakomybės balas nedarė statistiškai reikšmingos įtakos kapitalo gražos ir grynojo pelningumo rodikliui. Analizė taip pat atskleidė, jog sudarytų regresinės analizės modelių reikšmingumo lygmuo nėra aukštas – trijų priklausomų kintamųjų modeliai buvo reikšmingesni nei 20 proc. – tai turto gražos, pardavimų gražos ir Tobin Q rodiklio modeliai. Kiti sudaryti modeliai, kuriuose priklausomi kintamieji buvo kapitalo graža, grynasis pelningumas ir bendrasis likvidumas, nebuvo reikšmingi, nes determinacijos koeficientas siekė mažiau nei 20 proc.

Prazdeckaitė Gabija. Impact of Social Responsibility on the Financial Results of Companies in Sweden in 2015-2020. Master's Final Degree Project / supervisor Prof. dr. Rytis Krušinskas; School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

Study field and area (study field group): Finance, Business and Public Management,

Keywords: Corporate Social Responsibility, Financial Performance, Regression Analysis

Kaunas, 2022. 74 .

Summary

In a modern economy, corporate social responsibility is an inevitable part of every branch of business, affecting not only the people involved but also the environment around the business. The rapidly changing business environment obliges companies to value social action, and companies around the world, driven by consumers and a new generation of executives, make social responsibility a priority. The study of the impact of corporate social responsibility on the financial results of companies in Sweden in 2015-2020 was carried out. In the first part it was found that statistics on social responsibility show that there is a high level of manifestation of the need for social responsibility in the workplace, and that statistics on gender and age discrimination and the pay gap between women and men show that relations with employees are important and are one of the main components of responsible activity. The issue of whether corporate social responsibility has a significant impact on the financial performance of companies, which are expressed in terms of financial indicators, has been highlighted. In the second part, it was found that most of the research on the relationship between social responsibility and financial performance is based on regression analysis, and social responsibility is assessed by social responsibility scores. The financial information of companies is measured using financial indicators such as ROA, ROE and other indicators that disclose the financial results of companies. The third part discussed the methodology under which the study was conducted. The analysis was performed using information of 76 Swedish companies - corporate social responsibility scores and financial information. Regression analysis models were developed. The study identified 6 hypotheses stating that six social responsibility scores - ESG, E, S, G, number of women on the board and the size of an independent board have a statistically significant impact on the return on assets, return on equity, net profitability, return on sales, current ratio and the Tobin Q ratio of Swedish companies. In the fourth part, the results of the study were presented, which showed that two out of six hypotheses were accepted - corporate social responsibility had a significant statistical impact on the return on sales and the Tobin Q ratio. Return on sales were significantly impacted by three of the six CSR indicators - the ESG score, the E rating, and the S rating, while the Tobin Q (corporate value) rating was significantly impacted by the ESG score, the E rating, the S rating, the G rating, and the number of women on the board - five out of six CSR indicators. Other hypotheses were rejected because only the G score had a significant effect on the return on assets and only the E score on the current ratio, and none of the social responsibility scores had a significant effect on the return on equity and net profitability. The analysis also revealed that the significance level of the generated regression analysis models is not high – only three model groups were more significant than 20% - the models of return on assets, return on sales and Tobin Q indicator. The other models developed, in which the dependent variables were return on capital, net profitability and current ratio, were not significant, as the coefficient of determination was less than 20%.

Turinys

Lentelių sąrašas	7
Paveikslų sąrašas	8
Įvadas.....	9
1. Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams problemos analizė	10
1.1. Socialinė atsakomybė, jos ištakos ir apraiškos versle	10
1.2. Įmonių socialinės atsakomybės įtaka veiklai	13
2. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams teoriniai sprendimai	18
2.1. Socialinės atsakomybės matavimo metodai	18
2.2. Finansinių rezultatų vertinimo metodai.....	21
2.3. Socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimo metodai	24
3. Įmonių socialinės atsakomybės ryšio su finansiniais rezultatais empirinio tyrimo metodologija.....	43
4. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimas	47
4.1. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos turto ir kapitalo grąžai vertinimas	50
4.2. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos grynajam pelningumui ir pardavimų grąžai vertinimas	55
4.3. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos bendrajam likvidumui ir Tobin Q rodikliui vertinimas	60
4.4. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams regresinės analizės rezultatų apibendrinimas.....	64
Išvados	67
Literatūros sąrašas	69
Informacijos šaltinių sąrašas	74
Priedai.....	75

Lentelių sąrašas

1 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės vertinimo metodų pranašumai ir trūkumai. Sudaryta pagal Galant'ą, Cadez'ą (2017).....	19
2 lentelė. Finansinių rezultatų vertinimo metodai ir juos naudoję autoriai. Sudaryta autorės	22
3 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimų metodai ir rezultatai	29
4 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams teorinių sprendimų apibendrinimas	41
5 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės rodiklių įtakos finansiniams rezultatams tyrime naudojami kintamieji.....	43
6 lentelė. Tyrimo duomenų atrinkimas	47
7 lentelė. Aprašomoji statistika ir vidurkių palyginimas	48
8 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos ROA rodikliui regresinės analizės rezultatai.....	50
9 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos ROE rodikliui regresinės analizės rezultatai	53
10 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos grynojo pelningumo (GP) rodikliui regresinės analizės rezultatai	55
11 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos pardavimų gražos (ROS) rodikliui regresinės analizės rezultatai	57
12 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos bendrojo likvidumo (BL) rodikliui regresinės analizės rezultatai	60
13 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos Tobin Q rodikliui regresinės analizės rezultatai.....	61
14 lentelė. Regresinės analizės modelių rezultatų apibendrinimas	64

Paveikslų sąrašas

1 pav. Darbuotojai, kurie buvo diskriminuojami dėl lyties ir amžiaus per paskutinius 12 mėnesių, 2005-2015 m., proc. Šaltinis: „Eurostat“ duomenų bazė	11
2 pav. Moterų ir vyrų darbo užmokesčio skirtumas, 2010-2019 m., proc. Šaltinis: „Eurostat“ duomenų bazė	12
3 pav. Moterys, esančios vadovo pozicijoje, 2009-2020 m., proc. Šaltinis: „Eurostat“	12
4 pav. Vidutinės darbo valandos per savaitę, 2008-2020 m., val. Šaltinis: „Eurostat“	13
5 pav. Įmonių socialinės atsakomybės vertinimo metodai. Sudaryta pagal Galant‘ą, Cadez‘ą (2017)	18
6 pav. ĮSA vertinimo metodai ir autoriai, savo tyrimuose naudoję metodus. Sudaryta autorės	20
7 pav. Įmonių finansinių rezultatų vertinimo metodai. Sudaryta pagal Galant‘ą, Cadezą (2017) ..	21
8 pav. Sudaryto tyrimo modelis	45

Įvadas

Temos aktualumas. Įmonių socialinės atsakomybės klausimo svarba verslo pasaulyje yra ilgą laiką diskutuotinas klausimas, o šių veiksmų įtaka suinteresuotoms šalims yra neatsiejama verslo dalis. Pastaraisiais metais įmonės visame pasaulyje, skatinamos vartotojų ir naujos kartos vadovų, socialinę atsakomybę laiko vienu iš prioritetų (Ellouze, 2020), todėl galima teigti, jog socialinė atsakomybė daro įtaką verslo veiklai ir įmonių finansams. Autorių Maqbool'o, Zameer'io (2018), Hou (2019), Wang'o, Sarkis'o (2017), Zhang'o, et al (2020) tyrimai rodo, jog socialinės atsakomybės įtaka įmonių finansams yra reikšminga – tai reiškia, jog kylant įmonių socialinės atsakomybės rodikliams, auga ir įmonių finansinių rezultatų rodikliai, o autorių Cornett'o, et al (2016), Esteban-Sanchez'o, et al (2017), Ellouze (2020), Tsai, Wu (2021) analizės rezultatai skelbia, jog kriziniu metu socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšys yra susijęs. Nepaisant to, kitų autorių, tokių kaip Ducassy (2013), Zhang'o, et al (2020), Petitjean'o (2019) tyrimai parodė, jog ryšys tarp socialinės atsakomybės ir finansinės įmonės būklės ne visada yra reikšmingas, arba įmonių socialinė atsakomybė įmonių finansams įtakos nedaro. Galima teigti, jog įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams ryšys yra plačiai tiriama ir analizuojama sritis, tačiau dažniausiai autorių tyrimai atliekami vertinant vienas didžiausių pasaulio ekonomikų – tai JAV, Kinijos ekonomikos (Awaysheh, 2020, Zheng, 2021), kitu atveju vertinamos besiformuojančios rinkos, tokios kaip Pakistano, Indijos rinkos (Maqbool, Zameer (2018), Ramzan, et al (2021)). Rečiau nagrinėjamos Europos šalių rinkos (Ellouze, 2020). Atsižvelgiant į tai kyla klausimas – kokią įtaką socialinė atsakomybė daro įmonių finansiniams rezultatams Europoje? Autoriai Ghanbarpour, Gustafsson (2022) tyrė Švedijos ir Norvegijos įmonių klientų požiūrio į įmonę įtaką finansiniams rezultatams, tačiau nebuvo atsižvelgta į socialinės atsakomybės balus. Atsižvelgiant į tai, darbe nagrinėjama, kokią įtaką socialinės atsakomybės balai daro finansiniams rezultatams Švedijos įmonių tarpe.

Objektas - socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams vertinimas.

Tikslas - suformuoti įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams tyrimo modelį ir atlikti modelio taikomumo tyrimą.

Uždaviniai:

1. atskleisti įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams vertinimo aktualumą;
2. išanalizuoti įmonių socialinės atsakomybės matavimo instrumentus;
3. apibendrinti įmonių socialinės atsakomybės poveikio finansiniams rezultatams vertinimo metodus;
4. parengti įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams empirinio tyrimo metodologiją;
5. atlikti empirinį įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams vertinimo tyrimą.

Tyrimo metodai: statistinių duomenų rinkimas ir sisteminimas, literatūros palyginamoji analizė, koreliacinė bei regresinė analizė. Analizėje naudojami duomenys surinkti pasitelkiant „Bloomberg“ terminalą, o apdoroti naudojant „SPSS“ programą.

1. Socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams problemos analizė

Pirmoje dalyje aprašoma įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams problemos analizė.

1.1. Socialinė atsakomybė, jos ištakos ir apraiškos versle

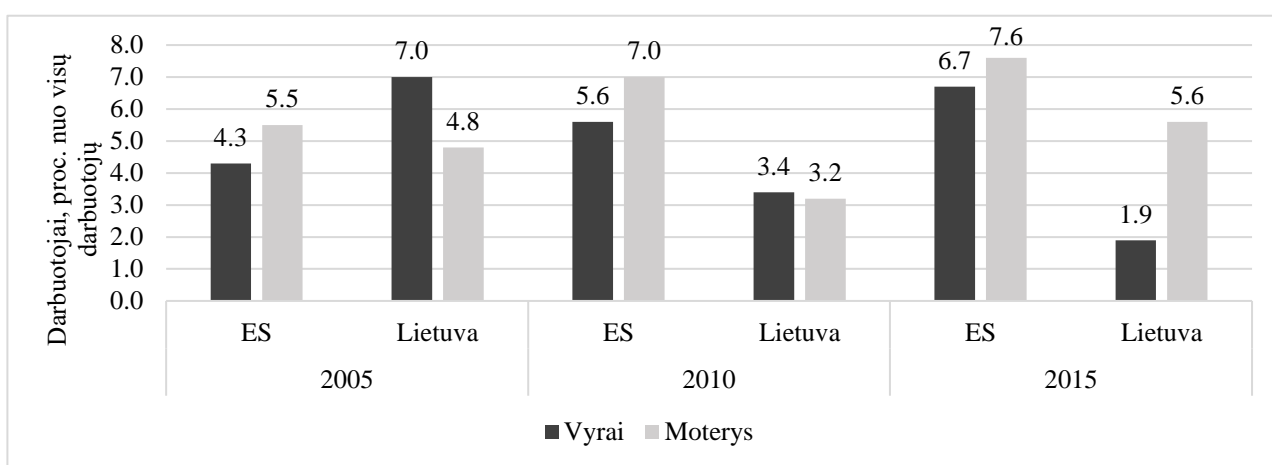
Įmonių socialinė atsakomybė – tai įmonės atsakomybė už jos poveikį aplinkai ir visuomenei (Lietuvos Respublikos socialinės apsaugos ir darbo ministerija, 2021). Pasak Barauskaitės, Streimikienės (2021), įmonių socialinės atsakomybės (ĮSA) apibrėžtyje teigiama, jog įmonės ne tik turi siekti savo pagrindinio tikslo – maksimaliai padidinti pelną, tačiau ir savanoriškomis pastangomis prisidėti prie visuomenės gerovės. Socialinės atsakomybės svarba versle šiandieniniame globaliame pasaulyje auga, o įmonėms tampa privaloma imtis socialiai atsakingos veiklos, kad būtų skatinamas jų verslo augimas. Teigiama, kad įmonės, įgyvendinančios ĮSA iniciatyvas, gali įgyti konkurencinį pranašumą prieš kitus konkurentus dėl to, kad sukuria gerą viešąjį įvaizdį ar reputaciją, ir gali gauti didesnę pelną bei investicijų grąžą. Įmonių socialinė atsakomybė, pasak Fortis'o, et al (2018), yra labai dinamiškas fenomenas. Socialinė atsakomybė versle turi ilgą ir plačią istoriją, o mokslinė literatūra, susijusi su šia tema, yra plati ir vis dar besivystanti. Nepaisant to, įmonių socialinės atsakomybės konceptas gali būti apibūdintas kaip „pagirtinas“ arba „norimas“ tam, jog būtų pagerinta įmonės reputacija, tačiau priešingai nei teigia Barauskaitė, Streimikienė (2021), tai vis dar nėra būtinybė.

Pasak Latapi Agudelo, et al (2019), socialiai atsakingo verslo elgesio ištakos gali būti siejamos su senovės Romos įstatymais ir gali būti matomos tokiose įstaigose kaip senelių namai, ligoninės, vaikų namai. Ši įmonių, kaip socialiai atsakingų veiklų samprata, viduramžiais buvo taikoma Anglijos įstatymuose akademinėse, savivaldybių ir religinėse institucijose, todėl galima teigti, jog įmonių socialinė atsakomybė pasaulyje yra nejaunas, tačiau vis svarbesnis ir aktualesnis procesas. Taigi, dabartinis įsitikinimas, jog įmonių veikla daro tiesioginę įtaką visuomeniniam gyvenimui, nėra naujas. Tačiau tik praėjusio amžiaus trečiajame ir ketvirtajame dešimtmėčiuose literatūroje pradėjo atsirasti vadovų ir socialinio įmonių vaidmens visuomeniniame gyvenime svarba (Latapi Agudelo, et al 2019). Kaip teigia autoriai, tik praėjusio amžiaus pabaigoje pradėta diskutuoti apie konkrečias įmonių socialines pareigas, nes pasikeitė visuomenės socialiniai lūkesčiai, susiję su įmonių elgesiu, ir pasikeitė įmonių socialinės atsakomybės samprata. Kaip teigia Fortis'as, et al (2018), nors mokslininkai įmonių socialinės atsakomybės klausimą nagrinėja jau daug dešimtmečių, tačiau tik neseniai įmonių socialinės atsakomybės klausimas tapo viena ryškiausių mokslinių sričių versle. Dabar firmos nuolat įsitraukia į socialinės atsakomybės klausimų nagrinėjimą tam, jog būtų vertinama ekonominė, teisinė, etinė verslo atsakomybė, kurią kiekvienas verslas turi prisiimti, o visuomenė tikisi, jog šie aspektai versle bus vertinami.

Pasak Latapi Agudelo, et al (2019), paskutiniu 20 amžiaus dešimtmėčiu pasaulyje vyko reikšmingi įvykiai, darę įtaką tarptautinės bendruomenės perspektyvai į socialinę atsakomybę ir požiūrį į darnią plėtrą. Svarbiausi buvo šie: sukurta Europos aplinkos agentūra, įsteigta Jungtinių Tautų klimato konvencija. Šių tarptautinių institucijų įsikūrimas ir tarptautinių susitarimų priėmimas buvo pradžia siekti aukštesnio lygio bendradarbiavime su klimatu susijusiais klausimais, o tai tiesiogiai darė įtaką įmonių veiklai ir požiūriui į socialinę atsakomybę. Autorius taip pat išskiria, jog be visuomenės įtakos įmonių socialinės atsakomybės įgyvendinimui, dar 2000 m. pradžioje akademinėje literatūroje buvo pastebėtas indėlis į šią koncepciją. Literatūroje buvo vertinama, kad įmonių politika pasikeitė kaip

atsakas į viešąjį visuomenės interesą ir todėl tai darė teigiamą socialinį poveikį. Tai reiškė, jog socialinės atsakomybės apimtis (žvelgiant iš verslo pusės) apėmė ne tik pačią įmonę, bet ir visas suinteresuotas šalis, todėl nuo tada įmonių socialinės atsakomybės apibrėžimas tapo kaip įsipareigojimas suinteresuotoms šalims – žmonėms, paveiktiems įmonių politikos ir praktikos. O šio įsipareigojimo vykdymas yra skirtas kuo labiau sumažinti daromą kenksmingą įmonių įtaką ir maksimaliai padidinti naudingą įmonės poveikį visuomenei.

Būtina atkreipti dėmesį į tai, jog socialinės atsakomybės vykdymo būdai įmonėse yra plataus spektro bei neapsiriboja aplinkos tarša. Vertinant įmonės poveikį visuomenei, greičiausiai tam tikrą neatsakingą veiklą patiria darbuotojai. Socialinės atsakomybės apraiškos gali būti matomos santykiuose su darbuotojais, klientais, kitomis suinteresuotomis šalimis. „Eurostat“ duomenų bazėje yra išskiriami vieni pagrindinių socialinės atsakomybės stokos bruožų įmonėse. Vienas jų – diskriminacija dėl lyties ir amžiaus (žr. 1 pav.).

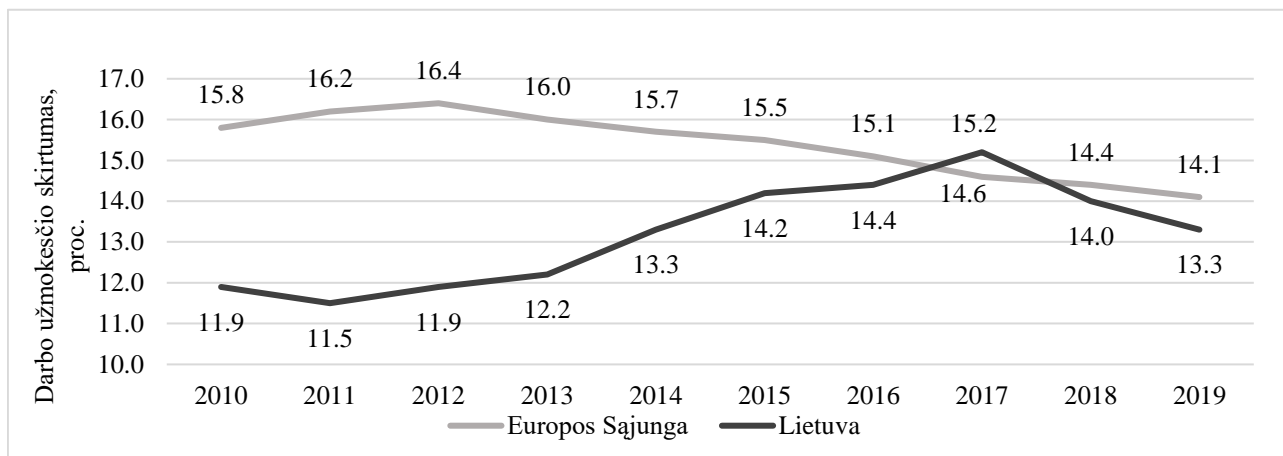


1 pav. Darbuotojai, kurie buvo diskriminuojami dėl lyties ir amžiaus per paskutinius 12 mėnesių, 2005-2015 m., proc. Šaltinis: „Eurostat“ duomenų bazė

Paveiksle pateiktoje informacijoje matyti, jog Lietuvoje 2005-2015 m. diskriminuojamų darbuotojų dėl lyties ir amžiaus procentinė dalis augo. Galima teigti, jog diskriminacija Europos Sąjungoje augo, tačiau reikia atkreipti dėmesį į tai, jog minimu periodu ypač augo visuomenės sąmoningumas bei tokios statistikos įverčiai gali būti siejami su diskriminacijos darbovietėse atpažinimu bei šio įvykio svarbos įvertinimu. Nepaisant to, 2005 m. matyti, jog Europos Sąjungoje diskriminacija prieš vyrus siekė 4,3 proc., bei kasmet augo (2010 m. siekė 5,6 proc., o 2015 – 6,7 proc.). Vertinant moterų diskriminaciją dėl lyties ir amžiaus matyti, jog Europos Sąjungoje šis rodiklis taip pat augo analizuojamu periodu. 2005 m. diskriminacija dėl lyties bei amžiaus, vykdyta prieš moteris, Europos Sąjungoje siekė 5,5 proc., 2010 m. išaugo iki 7 proc., o 2015 m. – iki 7,6 proc. Kitokia informacija matoma Lietuvos statistikoje apie diskriminaciją dėl lyties ir amžiaus darbovietėje – matyti, jog diskriminacija prieš vyrus Lietuvoje mažėjo, o prieš moteris ypač išaugo 2015 m. Vertinant diskriminacijos prieš vyrus ir moteris skirtumus matyti, jog Europos Sąjungoje visais metais didesnę diskriminaciją patyrė moteris. Nepaisant to, Lietuvoje situacija kitokia – 2005 m. Lietuvoje buvo daugiau diskriminuojama vyrų, 2010 m. šis skaičius buvo panašus. Nepaisant to, situacija drastiškai keičiasi 2015 m., kuomet matoma, kad Lietuvoje darbovietėse diskriminuojami buvo 1,9 proc. vyrų, ir 5,6 proc. moterų. Atsižvelgiant į tai, jog visame pasaulyje auga visuomenės sąmoningumas atpažinti ir pranešti apie diskriminaciją darbe, galima teigti, jog didesni diskriminacijos mastai, matomi statistikoje, yra siejami su didesniu pranešamų diskriminacijos atvejų skaičiumi, tačiau

nebūtinai su išaugusia diskriminacija. Nepaisant to, statistinė informacija rodo, jog darbovietėje dėl lyties ir amžiaus diskriminacija tiek visoje Europos Sąjungoje, tiek Lietuvoje vis dar gaji, o tai parodo, jog socialinė atsakomybė darbuotojo atžvilgiu nėra vykdoma tinkamai.

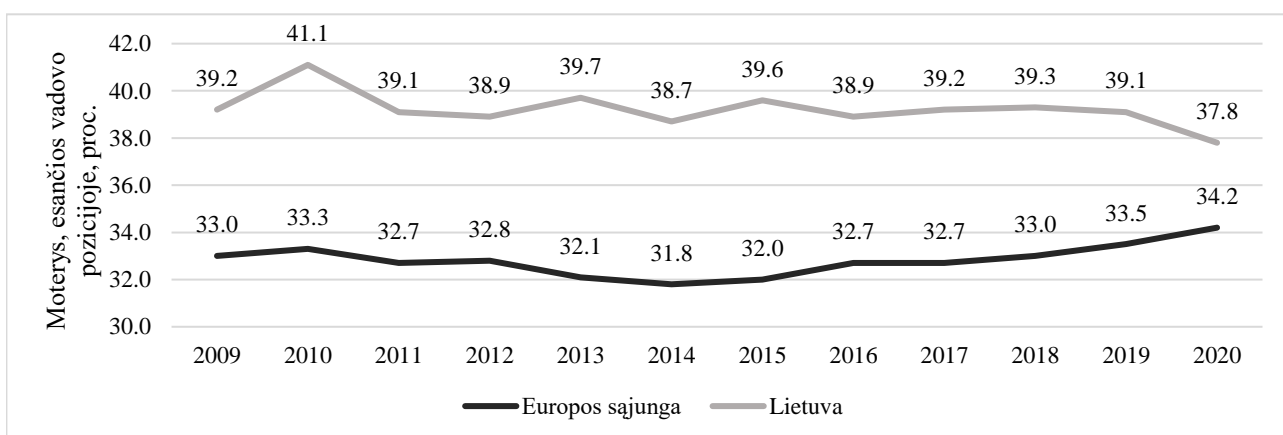
Galima teigti, jog per pastaruosius 15 metų diskriminacijos dėl lyties ir amžiaus atvejų pranešama vis daugiau, o tai patvirtina statistika, tačiau moterų ir vyrų darbo užmokesčio skirtumas Europos Sąjungoje ir Lietuvoje pastaraisiais metais mažėjo (žr. 2 pav.).



2 pav. Moterų ir vyrų darbo užmokesčio skirtumas, 2010-2019 m., proc. Šaltinis: „Eurostat“ duomenų bazė

Paveiksle pateiktoje informacijoje matyti, jog moterų ir vyrų darbo užmokesčio skirtumas, išreikštas procentu bei parodantis, kiek moterys uždirba mažiau nei vyrai, Europos Sąjungoje pastarųjų 10 m. periodu mažėjo. Galima matyti, jog 2012 m. darbo užmokesčio skirtumas darbovietėse Europos Sąjungoje siekė 16,4 proc., kasmet krito, ir 2019 m. siekė 14,1 proc. Nepaisant to, Lietuvoje situacija kitokia – darbo užmokesčio skirtumas pastarųjų 10 m. periodu augo, o 2017 m. siekė 15,2 proc. Vis dėlto, šis skirtumas 2017 m. pradėjo mažėti ir Lietuvoje, bei 2019 m. buvo mažesnis nei Europos Sąjungos vidurkis – siekė 13,3 proc.

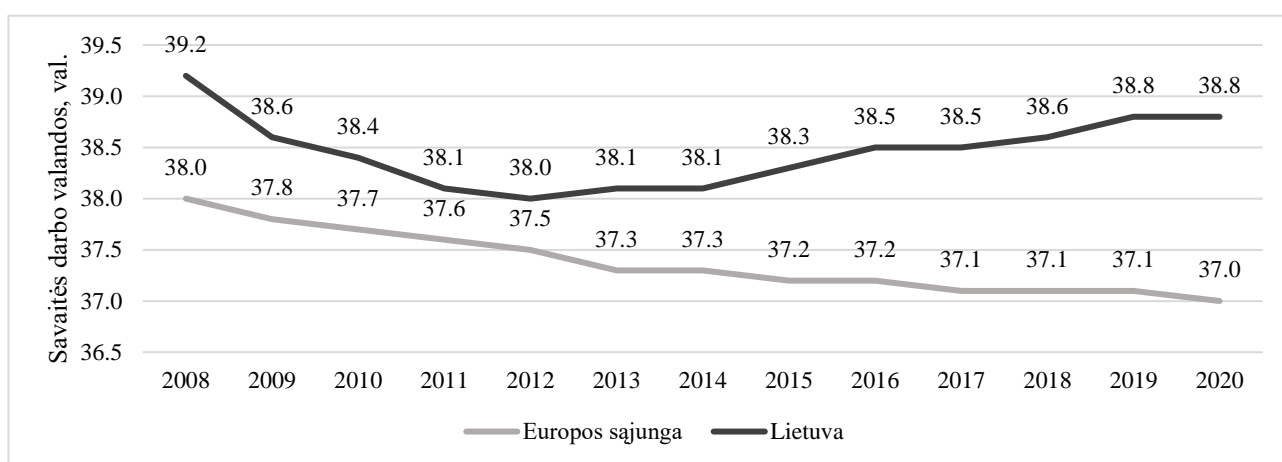
Nors darbo užmokesčio skirtumas tendencingai mažėja, tačiau moterų, esančių vadovaujamosiose pozicijose darbo vietose vis dar yra nedaug (žr. 3 pav.).



3 pav. Moterys, esančios vadovo pozicijoje, 2009-2020 m., proc. Šaltinis: „Eurostat“

Paveiksle pateiktoje informacijoje matyti, jog moterys, esančios vadovo pozicijoje, 2009 m. Europos Sąjungoje sudarė 33 proc., ir iki 2020 m. kito nežymiai. Pastaraisiais metais moterų dalis siekė 34,2 proc. Atsižvelgiant į Lietuvos statistinę informaciją matyti, jog moterų vadovavimas čia yra labiau paplitęs. 2009 m. šis skaičius siekė 39,2 proc., tačiau analizuojamų metų periode kito ir 2020 m. sudarė 37,8 proc. Tai yra daugiau nei Europos Sąjungos vidurkis, tačiau vertinant bendrą vaizdą, šis skaičius nesiekia 40 proc. Tai reiškia, jog lyčių nelygybė vadovaujamosiose pozicijose yra vis dar gąjį, tačiau Lietuvoje ji mažesnė nei Europos Sąjungoje apskritai.

Galima teigti, jog socialinės atsakomybės poreikio apraiškų darbo vietoje yra daug, o diskriminacija dėl lyties bei amžiaus bei moterų ir vyrų darbo užmokesčio skirtumo statistika įrodo, jog santykiai su darbuotojais yra svarbi sritis ir galima teigti, jog viena pagrindinių atsakingos veiklos dedamųjų. Nepaisant nagrinėtų statistinių duomenų verta atsižvelgti į tai, kokį valandų skaičių Europos Sąjungoje bei Lietuvoje pastarųjų daugiau nei 10 m. laikotarpiu dirba darbuotojai (žr. 4 pav.)



4 pav. Vidutinės darbo valandos per savaitę, 2008-2020 m., val. Šaltinis: „Eurostat“

Paveiksle pateiktoje informacijoje matyti, jog Europos Sąjungoje kasmet nuo 2008 m. iki 2020 m. darbo valandų skaičius per savaitę mažėjo. Nepaisant to, Lietuvoje situacija, galima teigti, yra kitokia – nuo 2012 m. Lietuvoje darbuotojas vidutiniškai dirbo 38 val. per savaitę, tačiau vėlesniais metais šis skaičius augo ir 2020 m. siekė 38,8 val. per savaitę, kuomet Europos Sąjungoje tai buvo 37 val. Galima teigti, jog Lietuvoje darbo valandų skaičius yra apie 2 valandomis didesnis nei vidutiniškai Europos sąjungoje, o tai reiškia, jog lietuviai dirba ilgiau. Atsižvelgiant į pateiktos informacijos kiekį negalima teigti, jog lietuviai dirba per daug, tačiau galima matyti, jog skaičius yra didesnis, o tai gali reikšti, kad Lietuvoje yra prasteni darbo ir laisvo nuo darbo laiko suderinamumo rodikliai, o tai gali lemti neatsakinga darbdavių veikla (didesnis darbo krūvis nei Europos Sąjungos vidurkis).

1.2. Įmonių socialinės atsakomybės įtaka veiklai

Atsižvelgiant į aptartą statistinę informaciją galima teigti, jog Lietuvoje ir visoje Europos Sąjungoje viena pagrindinių versle aptarinėjamų socialinės atsakomybės dalių - santykiai su darbuotojais – nėra tokio lygio, kokio būtų galima tikėtis. Vertinant Lietuvos pavyzdį, Lietuvoje apie verslo socialinę atsakomybę pradėta kalbėti daugiau nei prieš porą dešimtmečių, tačiau tuo metu socialinė atsakomybė verslo palaikymo nesulaukė („Verslo žinios“, 2021). Vertinama, jog ilgai verslo socialinė atsakomybė buvo vertinama tik kaip formalumas, o ne realūs veiksmai, darantys įtaką visuomenei, tačiau socialinė atsakomybė verslo pasaulyje pastaraisiais metais yra labai dažnai minima verslo dalis. Pasak Lietuvos Respublikos socialinės apsaugos ir darbo ministerijos pateikiamos informacijos, Lietuvoje veikia

Lietuvos atsakingo verslo asociacija (LAVA), kuri buvo įkurta 2013 m.. Asociacijos misija yra skatinti atsakingos veiklos plėtrą, kaip darnaus vystymosi Lietuvoje sąlygą (Lietuvos Respublikos Socialinės apsaugos ir darbo ministerijos informacija). LAVA nariai yra įsipareigoję veiklą vykdyti vadovaudamiesi sąžiningumo, skaidrumo, teisingumo bei atsakingumo aplinkai principais, taip pat teikti viešas ataskaitas apie vykdomą atsakingą veiklą.

Įmonių socialinės atsakomybės politika yra taip pat vystoma ir Europos Sąjungos lygmeniu. 2011 m. Europos Komisija išleido 2011-2014 m. ES įmonių socialinės atsakomybės strategiją, kurioje pagrindinės užduotys Europos Sąjungoje veikiančioms verslams bei politikams buvo:

- pasitikėjimo verslu lygio didinimas ir stebėjimas;
- savireguliacinio ir bendro reguliacinio procesų tobulinimas;
- rinkų skatinimas atsilyginti už ĮSA. (Europos Komisija, 2011).

2019 m. Europos Komisijos įmonių socialinės atsakomybės apžvalgoje teigiama, jog 2015 m. Europos Sąjungos narės pradėjo vadovautis *UN 2030 Agenda* (tai Jungtinių Tautų išleisti tvaraus vystymosi tikslai). Atsižvelgiant į šių tikslų dydį ir ambicijas, Europos Sąjungai tai buvo didžiausias tvaraus vystymosi įsipareigojimas per visą egzistavimą. (Europos Komisija, 2019). Vis didesnė dalis verslo ne tik Europoje, tačiau ir visame pasaulyje įsitraukė į socialinius, aplinkosaugos ir skaidrios veiklos procesus. Pastaraisiais dešimtmečiais finansinė įmonių veiklos reprezentacija vis dažniau yra vertinama ne tik bendrais finansiniais veiklos rezultatais, tačiau ir per aplinkosaugos, valdysenos ir socialines dimensijas (angl. *ESG*) (Jahmane, Gaies 2019). Kaip to rezultatas, įmonių įsitraukimas į socialinės atsakomybės veiklą gali ne tik padidinti akcininkų vertę, tačiau ir prevenciškai parodyti riziką, su kuria galimai gali susidurti bendrovė, o tai leidžia riziką geriau valdyti.

Įmonių socialinė atsakomybė versle taip pat tapo ir prioritetine veikla tam, jog būtų galima pagerinti savo konkurencingumą kitų įmonių atžvilgiu, pagerinti reputaciją tarp suinteresuotų šalių, tokių kaip investuotojai, vartotojai, darbuotojai, visuomenė, valdžia (Nirino, et al 2021). Veiksmai, darantys įtaką socialiniams reiškiniams, tokiems kaip aplinkosauginė veikla, yra vis labiau svarbūs ne tik piliečiams, bet ir verslams, ir tai galima matyti iš vis didesnio socialinę atsakomybę prisiimančių verslų skaičiaus. Kaip teigia autoriai Nirino, et al (2021), įmonės visame pasaulyje susiduria su spaudimu, kad verslas būtų etiškesnis ir tvaresnis tam, jog būtų galima susidoroti su socialiniais bei aplinkosauginiais pokyčiais, kuriuos patiria mūsų visuomenė. Dėl šių priežasčių aplinkosauginiai, valdybos ir socialiniai faktoriai versle yra vis dažniau įtraukiami į ilgalaikes strategijas bei yra analizuojami įvairių mokslininkų. Atsižvelgiant į tai, mokslo atstovai bei verslo vadovai vis dažniau analizuoja teigiamus aspektus, kuriuos įsitraukimas į socialinės atsakomybės veiklas gali atnešti įmonėms, taip pat vertinant ir vertę, kurią atsakinga socialinė veikla gali atnešti suinteresuotoms šalims, tokioms kaip investuotojai, akcininkai, vadovai.

Taigi galima teigti, jog socialinė atsakomybė šiandienos versle yra neatsiejama veiklos dalis. Globalizacijos ir tarptautinių įmonių augimas šiandien nebeatsiriboja nuo socialinio ir aplinkosauginio poveikio, kuris yra juntamas visuomenėje, o tai reiškia, jog įmonės tarsi įsipareigoja elgtis atsakingai, nes visuomenė to tikisi (Berger-Walliser, Scott 2018). Kaip teigia autoriai, įmonių socialinės atsakomybės klausimo tyrėjai neretai susiduria su problema, jog yra sunku surasti bendrą įmonių socialinės atsakomybės apibūdinimą, nes neretai įmonių socialinė atsakomybė gali būti vertinama ne tik kaip savanoriška veikla, bet kaip ir teisinis įsipareigojimas reguliuojant valstybes. Autoriai taip pat mini, jog daugelis tyrėjų įmonių socialinę atsakomybę apibūdina kaip sampratą, kad verslas turi moralinę ar etinę atsakomybę rūpintis įvairiais suinteresuotais subjektais, įskaitant

darbuotojus, bei turi prisiimti atsakomybę už poveikį aplinkai ir visuomenei, kurioje jis veikia. Tačiau kyla iššūkis įmonių socialinės atsakomybės sampratą apibrėžti šiais norminiais, etiniais ar moraliniais terminais, nes valstybėse nėra bendro susitarimo dėl šios moralinės pareigos ribų. Pasak autorių, verslas turi laikytis įstatymų, tačiau dauguma taip pat sutiktų, kad pelno siekianti įmonė turi tam tikrą pareigą uždirbti pelno investuotojams, savininkams, akcininkams ir galiausiai, darbuotojams. Todėl kyla moraliniai klausimai – ar įmonės turi pareigą apsiriboti pelnu savininkams, akcininkams, ar korporacijos turi platesnę moralinę pareigą, apimančią kitus suinteresuotus asmenis, įskaitant darbuotojus, klientus, bendruomenes ar visą visuomenę.

Atsižvelgiant į tai galima teigti, jog įmonių socialinė atsakomybė yra tiesiogiai susijusi su maksimalios naudos užtikrinimu visoms suinteresuotoms grupėms. Iš šio reiškinio mokslinėje literatūroje kyla įmonių socialinės atsakomybės ir suinteresuotų šalių (angl. *stakeholders*) teorijos ryšys. Pasak Freeman'o, Dmuriyev'o, (2017), kalbant apie organizacijose vykdomas praktikas, įmonių socialinės atsakomybės bei suinteresuotų šalių teorijos eina greta. Pagrindinis šių dviejų sąvokų panašumas yra tas, kad tiek šalių suinteresuotumas, tiek socialinė atsakomybė pabrėžia, kad svarbu įtraukti verslo interesus į visuomenės interesus. Tuo pačiu šios dvi sąvokos skiriasi tuo, kad suinteresuotų šalių teorija numato pagrindines verslo atsakomybes, t.y. korporatyvines pareigas, kai verslas prisiima atsakomybę prieš asmenis, kurie yra tiesiogiai veikiami jų veiklos, o įmonių socialinės atsakomybės prioritetas teikiamas vienam verslo aspektui – jo orientacijai į visuomenę plačiuoju mastu. Suinteresuotų šalių teorija visų pirma yra santykių kūrimas ir vertės kūrimas visoms suinteresuotoms šalims. Kalbant apie įmonių socialinę atsakomybę, ji yra orientuota į visą visuomenę, ir tai apima labdarą, savanorystę, pastangas aplinkos tausojimui, etišką darbo praktiką. Skirtingai nei suinteresuotų šalių teorija, įmonių socialinės atsakomybės esmė yra atsakomybė vietos bendruomenėms ir visuomenei apskritai. Taigi galima teigti, jog įmonių socialinė atsakomybė yra neatsiejama verslo įmonių praktikos dalis.

Hannah, et al (2021) taip pat aprašo ir kitą su verslo socialinės atsakomybės procesais susijusią teoriją – tai rizikos valdymo teorija. Pasak autorių, ši teorija teigia, jog įmonių socialinė atsakomybė turi į „draudimą“ panašų efektą, kai tvari socialinės atsakomybės politika versle signalizuoja apie teigiamą altruistinę verslo poziciją, kuri gali pasitarnauti verslo nesėkmių ar klaidų atveju. Pasak autorių, buvo tirta, kad akcijos kainos įmonių, kurios veikia socialiai atsakingai, nėra taip stipriai neigiamai paveikiamos kriziniu įmonei ar visai rinkai metu. Autoriai taip pat aprašo, jog įmonių socialinės atsakomybės veikla turi didesnę tiesioginę poveikį įmonės vertei firmoms, turinčioms didesnę riziką, t.y. socialinė atsakomybė didelės rizikos veiklos įmonėms veikia kaip „draudimas“ tam, jog tam tikri rinkos ar įmonės veiklos pasikeitimai neturėtų didelės įtakos įmonės vertei.

Neretai įmonių socialinės atsakomybės politika yra taip pat vertinama kaip įmonės socialinis kapitalas. Pasak Lins'o, et al (2017), pastarųjų 20 metų laikotarpiu, terminai „socialinis kapitalas“ bei „pasitikėjimas“ tapo vis labiau populiariesni ekonomikos ir finansų literatūroje. Socialinis kapitalas, pasak autorių, yra plati sąvoka. Autorius pažymi, jog socialinis kapitalas gali būti apibūdinamas kaip visuomenės žmonių polinkis bendradarbiauti siekiant socialiai efektyvaus rezultato. Autoriai siūlo, kad socialinis kapitalas gali būti apibūdinamas iš keturių pusių – tai asmeniniai santykiai, socialinio tinklo kūrimas, bendruomeniškas įsitraukimas, pasitikėjimas ir bendradarbiavimo normos. Vertinant socialinį kapitalą įmonės atžvilgiu, pirmiausia vertinama įmonių socialinė atsakomybė, ir, pasak autorių, socialinio kapitalo bei įmonių socialinės atsakomybės sąvokos yra neatsiejamos viena nuo kitos.

Literatūroje daug kalbama apie teigiamą įmonių socialinės atsakomybės įtaką veiklai. Pasak Bhardwaj'o, et al (2018), pastaraisiais metais daugelis mokslinių tyrimų parodė, jog įmonių socialinė atsakomybė verslo organizacijoms gali duoti daug komercinės naudos. ĮSA veikla gali turėti teigiamą įtaką prekės ženklo bei įmonės vertinimui, prekės ženklo pasirinkimui, rekomendacijoms, klientų pasitenkinimui ir lojalumui, klientų ir įmonės tapatybei. Įmonių socialinė atsakomybė gali paveikti tam tikras įmonės veiklos sritis (Forbes, 2020):

- įmonių socialinė atsakomybė gali pritraukti ir išlaikyti darbuotojus;
- įmonių socialinė atsakomybė gali sudaryti geresnį įmonės įvaizdį vartotojų akivaizdoje;
- įmonių socialinė atsakomybė parodo, jog įmonė yra atsakinga ne tik šiuo, tačiau ir kitais klausimais, kas daro tiesioginę teigiamą įtaką investuotojų akivaizdoje;
- įmonių socialinė atsakomybė sutaupo pinigų;

Autoriai Barauskaitė, Streimikienė (2021) taip pat aprašo pagrindinius pliusus, kuriuos socialinės atsakomybės vykdymas gali atnešti įmonei:

- įmonių socialinė atsakomybė padeda sumažinti kaštus saugant išteklius;
- padeda pritraukti ir išlaikyti gerus darbuotojus;
- padeda pagerinti įmonės įvaizdį visuomenėje;
- leidžia kurti naujus, ekologiškus produktus;
- tveria kelią į naujas rinkas;
- padeda palaikyti geresnę visuomenės gyvenimo kokybę;
- ilgiuoju periodu įmonių socialinė atsakomybė padidina įmonių galimybes būti tvariais verslais.

Galima teigti, jog autoriai Barauskaitė, Streimikienė (2021) mato didelį socialinės atsakomybės potencialą norint kurti įmonės prestižą gerinti veiklą bei prisidėti prie visuomenės gėrio. Autoriai taip pat teigia, jog įmonių socialinė atsakomybė leidžia pagerinti įmonių rizikos valdymą, konkurencingumą, bei svarbiu aspektu autoriai išskiria tai, jog įmonių įsitraukimas į socialiai atsakingas veiklas keičia visos visuomenės poreikius ir lūkesčius, kas kuria gerąją praktiką ateities verslams.

Pasak Qiu, et al (2021), tyrimai, susiję su įmonių socialine atsakomybe, analizuoja įvairias plotmes, kurios daro tiesioginę įtaką įmonių finansiniams rezultatams, o į tai įeina santykiai su klientais, darbuotojais, bei visa bendruomenė. Autoriai teigia, jog tyrimai, susiję su įmonių socialine atsakomybe ir klientais, yra tiesiogiai susiję su produktų sauga ir klientų gerove. Pavyzdžiui, nesėkmė užtikrinant maisto saugą paprastai lemia įvairias teisingas atsakomybes, neigiamą viešumą, o dėl to sumažėja pardavimai bei klientai praranda pasitikėjimą. Kitu atveju, socialiai atsakinga veikla (pavyzdžiui, visų ingredientų informacija ant pakuotės, naudojimas ne genetiškai modifikuotų produktų bei sveikesnių alternatyvų demonstravimas) rodo, jog įmonė yra suinteresuota klientų gerove, o tai daro tiesioginę įtaką pardavimams bei klientų lojalumui, kas lemia užtikrintas pajamas ilgam laikotarpiui. Kriziniu laikotarpiu, pasak autorių, klientų sauga bei gerovė yra ypač svarbūs socialinės atsakomybės komponentai, nes tik užtikrinus klientų saugumą, galima tikėtis pajamų sunkiu ir kritiniu momentu. Kitas svarbus aspektas, kuris daro tiesioginę įtaką krizės atveju, pasak autorių, yra darbuotojų gerovė. Socialiai atsakinga elgsena su darbuotojais daro tiesioginę įtaką tokių krizių, kaip COVID-19, atveju, nes ir nuo darbuotojo psichologinės būsenos, atsparumo, optimizmo priklauso, ar įmonei pavyks išlaikyti savo pozicijas rinkoje. Taip pat, kaip svarbų aspektą autoriai Qiu, et al (2021) išskiria socialinę įmonių atsakomybę bendruomenės atžvilgiu. COVID-19 krizės laikotarpiu, įmonės, rėmusios ligonines, viešbučius, suteikę karantino sąlygas asmenims, kūrėsi

socialinį kapitalą kaip patikimos įmonės, o tai tiesiogiai prisidėjo prie įmonių reputacijos. Autoriai išskiria, jog kol kas nėra atlikta tyrimų, kaip socialinė veikla COVID-19 pandemijos atveju darė įtaką finansiniams rezultatams, tačiau strateginiu požiūriu, tai generavo socialinį kapitalą ir pasitikėjimą verslais. Taigi galima teigti, jog įmonių socialinė atsakomybė daro tiesioginę įtaką tiek verslams, tiek visai visuomenei. Kriziniu momentu, tokiu kaip COVID-19 pandemija, socialiai atsakingi veiksmai yra itin svarbūs visoms verslų suinteresuotoms šalims.

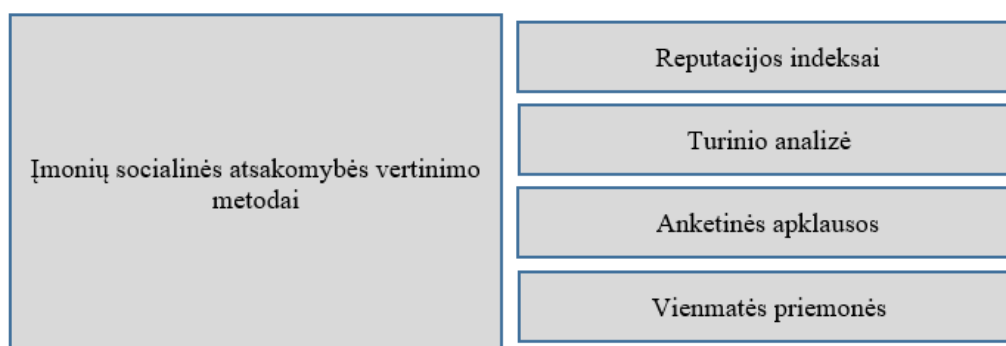
Vertinant aptartą autorių socialinės atsakomybės ir verslų veiklos ryšį nekyla abejonių, jog socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką verslų vertei ir tęstinumui. Vis dėlto, verta nagrinėti, kokią tiesioginę įtaką socialinė atsakomybė daro įmonių finansiniams rezultatams. Taigi, išnagrinėjus socialiai atsakingų veiklų įtaką įmonių veiklai kyla **problema** - *ar įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką įmonių finansiniams rezultatams ir jeigu daro, kaip galima šią įtaką įvertinti?*

2. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams teoriniai sprendimai

Antroje dalyje aprašoma įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams teoriniai sprendimai.

2.1. Socialinės atsakomybės matavimo metodai

Tam, jog galima būtų nustatyti socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams, reikia išsiaiškinti, koku būdu yra vertinama įmonių socialinė atsakomybė. Pasak Galant'o, Cadez'o (2017), įmonių socialinės atsakomybės matavimas yra sudėtingas dėl keleto priežasčių. Pirma, tarptautinėje tyrėjų bendruomenėje trūksta sutarimo dėl teorinės ĮSA sampratos. Antra, ĮSA koncepcija yra daugiamatė ir nevienodų matmenų. Dėl bendro sutarimo stokos ir koncepcijos sudėtingumo nenuostabu, jog ĮSA įvertinimui literatūroje naudojama daug skirtingų metodų. Autorių Galand'o, Cadez'o (2017) nuomone, skirtingus ĮSA vertinimo metodus galima suskirstyti į keturias grupes (žr. 5 pav.).



5 pav. Įmonių socialinės atsakomybės vertinimo metodai. Sudaryta pagal Galant'ą, Cadez'ą (2017)

Pateiktame paveiksle matyti, jog autoriai Galant'as, Cadez'as (2017) išskiria, jog įmonių socialinė atsakomybė gali būti matuojama pasitelkiant reputacijos indeksus (1), turinio analizę (2), anketines apklausas (3) ir vienmates priemones (4).

Reputacijos indeksai – labiausiai paplitęs ĮSA matavimo būdas - tai specializuotų vertinimo agentūrų sudaryti įmonių reputacijos vertinimo balai. Reputacijos indeksai paprastai parodo įmonių socialinės atsakomybės daugiamatiškumą. Nors kiekvienas reputacijos indeksas gali būti sudarytas iš skirtingo matmenų skaičiaus, tačiau pagrindinės temos indeksuose yra panašios (pvz. aplinka, socialiniai veiksniai, valdymo veiksniai, visuomenė, darbuotojai ir kt.).

Turinio analizė – antras labiausiai paplitęs ĮSA matavimo būdas yra įmonės komunikacijos turinio analizė. Turinio analizė paprastai apima dominančių konstruktyvų nustatymą, informacijos paiešką apie šias konstrukcijas ir koduojant kokybinę informaciją. Turinio analizės skiriasi pagal vertinamų dimensijų skaičių ir kodavimą. Gana paprastas kodavimo būdas yra žodžių ar sakinių skaičiavimas pranešimuose ir leidiniuose apie konkrečią nagrinėjamą ĮSA problemą (pvz. CO2 mažinimas) ir dvejetainių kintamųjų („1“ ir „0“) priskyrimas, jeigu problema minima arba neminama.

Anketinės apklausos – anketinė apklausa paprastai naudojama, kai konkreti įmonė nėra įvertinta reitingų agentūrų ir įmonių ataskaitos nepasiekiamos arba jų nepakanka prasmingai turinio analizei. Tokiais atvejais tyrėjai turi rinkti pirminius duomenis apie ĮSA siūsdami klausimynus įmonėms jas

apklausiant. Tokio tipo anketos yra skirtingos, tačiau dažniausia aprėpia pagrindinius ĮSA komponentus, tokius kaip aplinkos, socialinis ir valdybos komponentai.

Vienmatės priemonės – tokio tipo ĮSA vertinimo konstruktai vertina vieną įmonių socialinės atsakomybės dimensiją vienu metu, pvz. aplinkos apsauga, CO2 išmetimas ar kt. ir nėra vertinama, kaip įmonė valdo kitas socialinės atsakomybės sritis.

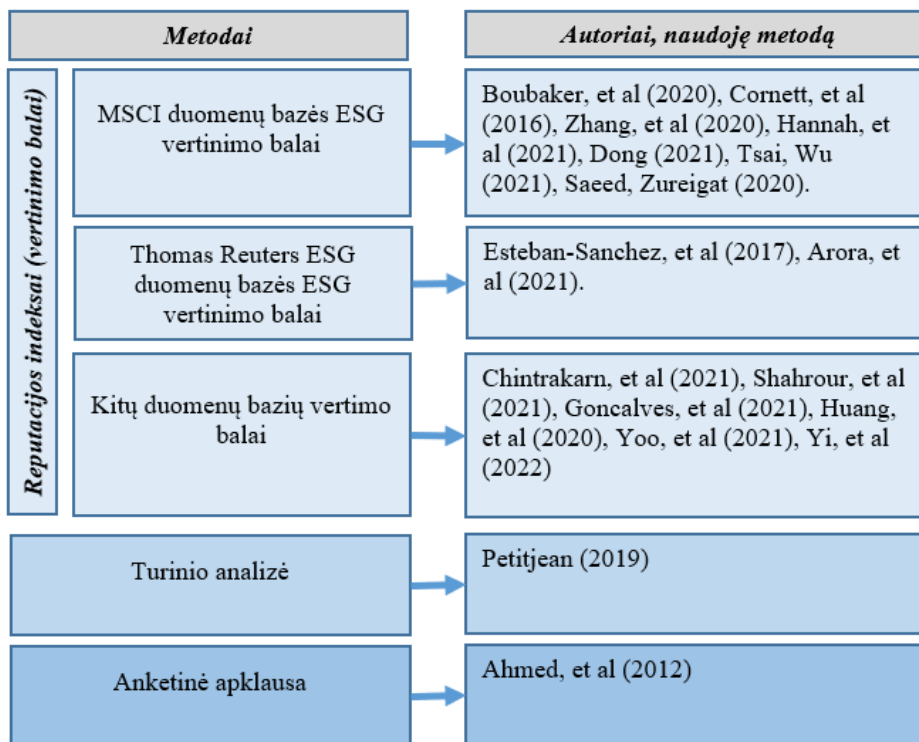
Aptarti įmonių socialinės atsakomybės metodai turi pranašumus ir trūkumus (žr. 1 lentelę).

1 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės vertinimo metodų pranašumai ir trūkumai. Sudaryta pagal Galant'ą, Cadez'ą (2017)

ĮSA vertinimo metodas	Pranašumai	Trūkumai
<i>Reputacijos indeksai</i>	Duomenų prieinamumas	Skaičiavimo nepatikimumas
	Palyginamumas tarp įmonių	Mažas vertinamų įmonių skaičius
<i>Turinio analizė</i>	Lankstumas	Subjektyvumas
		Šališkumas pranešant apie ĮSA veiklas
<i>Anketinės apklausos</i>	Lankstumas	Šališkumas atsakant į klausimus
<i>Vienmatės priemonės</i>	Duomenų prieinamumas ir palyginamumas tarp įmonių	Vienmatiškumas nepakankamai įvertina ĮSA veiklą

Pateiktoje lentelėje matyti, jog reputacijos indeksų naudojimo pranašumai yra susiję su duomenų prieinamumu bei lengvu palyginimu tarp įmonių. Atsižvelgiant į tai, jog reputacijos indeksus sudaro žinomi vertintojai bei indeksai yra patalpinami prieinamose duomenų bazėse, tai leidžia greitai ir efektyviai naudoti indeksus, vertinimo balus tyrimuose. Vienoda skaičiavimo metodika leidžia palyginti indeksus tarp įmonių, o tai reiškia, jog skirtingų tyrimų rezultatai taip pat gali būti lyginami tarpusavyje. Vis dėlto, reputacijos indeksų skaičiavimo metodikos nėra universalios, ir kiekviena vertinimo bendrovė renkasi jiems priimtina skaičiavimo metodiką, kas gali reikšti, jog skaičiavimas gali tapti nepatikimas. Taip pat reitingų bendrovė vertina sąlyginai mažą įmonių skaičių, o vertinamos įmonės yra didelės, gerai žinomos pasaulyje, todėl susiduriama su mažų įmonių neįvertinimo problema. Atsižvelgiant į tai, jog reputacijos indeksai gali būti skaičiuojami pagal vieną metodiką, turinio analizė gali tapti subjektyviu socialinės atsakomybės įvertinimo būdu. Didžiausias šio metodo pranašumas yra lankstumas, kuomet vertinama yra konkreti įmonė bei analizuojamos jos ataskaitos, turinys bei vertinamos tam tikros nusistatytos su socialine atsakomybe susijusios dedamosios. Vis dėlto, tai suteikia daug subjektyvumo socialinės atsakomybės įvertinimui ir vertinant ataskaitas galima rasti daug šališkumo pranešant apie ĮSA veiklas, todėl ĮSA įvertinimas gali neatitikti tikrovės. Labai panašūs pranašumai ir trūkumai galimi atliekant anketines apklausas. Didžiausias šios metodikos pranašumas yra jos lankstumas – anketinė apklausa gali apimti norimas, vertinamas ir vertintojo nuomone reikšmingas ĮSA dedamąsias, tačiau atsakant į klausimus, įmonės gali tapti nešališkomis ir neobjektyviai įvertinti savo vykdomas socialines veiklas. Vienmačių priemonių naudojimas socialinės atsakomybės vertinime gali būti teigiamas reiškinytis dėl duomenų prieinamumo ir palyginamumo tarp įmonių, pvz. vertinama CO2 emisija įmonėje. Vis dėlto, tik vieno socialinės atsakomybės konstrukto naudojimas nepakankamai įvertina ĮSA veiklą, todėl rezultatai gali būti nereikšmingi.

Įvertinus kitus literatūroje atliktus tyrimus buvo išsiaiškinta, jog literatūroje socialinės atsakomybės vertinimui dažniausiai naudojami reputacijos indeksai. Naujausi tyrimai rodo, jog socialinė atsakomybė dažniausiai matuojama ESG vertinimo balais, kuriuos galima prilyginti reputacijos indeksams (žr. 6 pav.).



6 pav. ĮSA vertinimo metodai ir autoriai, savo tyrimuose naudoję metodus. Sudaryta autorės

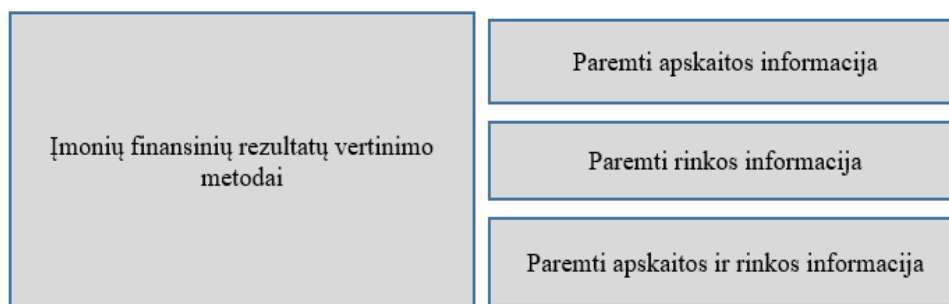
Dažniausiai naudojami ESG reitingai yra MSCI duomenų bazės reitingai. Būtent tokį ĮSA vertinimo būdą naudojo autoriai Boubaker‘is, et al (2020), Cornett‘as, et al (2016), Zhang‘as, et al (2020), Hannah, et al (2021), Dong‘as (2021) ir kiti autoriai. Pasak Boubaker‘io, et al (2020), autoriai rinkosi ĮSA duomenis iš MSCI ESG duomenų bazės, nes šioje bazėje ESG analizė remiasi viešai prieinama informacija (pvz. leidiniai apie organizaciją spaudoje, įmonių įvykių istorijos, naujienos). Pavyzdžiui, straipsnis apie CO2 emisiją ir ataskaita apie santykius tarp vadovybės ir darbuotojų naudojami kaip informacija įmonėms vertinti. Analitikai įtraukia tam tikrą su ESG veikla susijusią informaciją pagal informacijos svarbą. Autoriai Cornett‘as, et al (2016) tyrė viešai kotiruojamas įmones nuo 2003 m. iki 2013 m., ir autoriai teigia, jog MSCI ESG STATS duomenų bazę jie rinkosi dėl to, jog 2003 m. šioje bazėje duomenų apie ESG veiklą įmonėse padaugėjo nuo 1000 iki 3000 – tai reiškia, jog duomenų bazė buvo pasirinkta dėl didesnio skaičiaus galimų tiriamųjų. Hannah, et al (2021) teigia, jog MSCI duomenų bazėje pateikiama informacija atsižvelgia į septynis socialinės atsakomybės aspektus: bendruomenės įsitraukimas (angl. *community involvement*), įvairovė (angl. *diversity*), santykiai su darbuotojais (angl. *employee relations*), produkto kokybė (angl. *product quality*), aplinka (angl. *environment*), žmogaus teisės (angl. *human rights*) ir įmonių valdymas (angl. *corporate governance*). Autoriai Wang‘as, Sarkis‘as (2017) naudojo Bloomberg duomenų bazės ESG vertinimo balus, kurie yra išskirstyti į tris dedamąsias – aplinkos balą, socialinį balą bei valdybos balą. Galima teigti, jog didžioji dalis tyrimuose naudotų ĮSA nustatymo metodų yra MSCI duomenų bazės ESG vertinimo balai.

Taip pat neretai naudojama yra Thomas Reuter ESG duomenų bazės ESG vertinimo balai. Autoriai Esteban-Sanchez'as, et al (2017) naudojo Thomas Reuter ESG duomenų bazės Asset 4 ESG duomenis. Autoriai šią duomenų bazę pasirinko atsižvelgiant į tai, jog ši bazė vertina įmonių valdymą (angl. *corporate governance*), santykius su darbuotojais (angl. *employee relations*), santykius su bendruomene (angl. *relations with community*) ir produkto atsakomybę (angl. *product responsibility*). Autoriai Chintrakarn'as, et al (2021) naudojo KLD duomenų bazės ĮSA vertinimo balus. Pasak autorių, KLD apima 12 matmenų, vertinančių socialinę atsakomybę: bendruomenė, įvairovė, valdymas, santykiai su darbuotojais, aplinka, žmogaus teisės, produktas, alkoholis, lošimai, šaunamieji ginklai, tabakas ir branduolinė energija. KLD priskiria stiprybes ir trūkumus 7 pirmose dimensijose, o tuo tarpu 5 paskutinės dimensijos įvertina tik įmonių trūkumus. Rečiau tyrimuose naudojama turinio analizė bei anketinė apklausa. Turinio analizę naudojo autorius Petitjean'as (2019). Autorius vertino 7 socialinę atsakomybę atskleidžiančias dimensijas ir jas vertino analizuodamas finansines, kitokio pobūdžio ataskaitas, metinius aiškinamuosius raštus. Anketinė apklausa yra mažiausiai naudojamas socialinės atsakomybės nustatymo būdas. Jį naudojo autoriai Ahmed'as, et al (2012).

Galima teigti, jog didelė dalis egzistuojančių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimų yra atliekami pasitelkiant duomenų bazių ESG vertinimo balais. Vis dėlto, nėra aišku, kaip tokio tipo tyrimuose yra vertinami finansiniai rezultatai.

2.2. Finansinių rezultatų vertinimo metodai

Tam, jog išsiaiškinti įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams įtaką, būtina išsiaiškinti, kokiais būdais yra matuojami įmonių finansiniai rezultatai. Pasak Galant'o, Cadez'o (2017), dažniausiai naudojami finansinių rezultatų matavimo būdai yra paremti apskaitos informacija (1), paremti rinkos informacija (2) bei paremti apskaitos ir rinkos informacija (3) (žr. 7 pav.).



7 pav. Įmonių finansinių rezultatų vertinimo metodai. Sudaryta pagal Galant'ą, Cadezą (2017)

Apskaitos informacija paremti rodikliai yra rodikliai, kuriuos galima apskaičiuoti naudojantis įmonių finansinėmis ataskaitomis. Dažniausiai naudojami rodikliai yra turto grąža, nuosavo kapitalo grąža, veiklos pelningumas, grynas pelningumas, išskolinimo koeficientas. Dažniausiai naudojami rodikliai yra apskaitos informacija paremti rodikliai, nes jie yra lengviausiai prieinama tyrimo duomenų grupė, tačiau neretai tyrimuose naudojami ir su rinkos informacija susiję rodikliai, kurie parodo finansinius įmonių rezultatus, tokie kaip Tobin Q rodiklis (vertinant įmonių vertę, atsižvelgiama į įmonių kapitalizaciją, todėl vertinama rinkos informacija). Taip pat autoriai naudoja informacijos rodiklius, akcijų grąžą, EPS ir BP rodiklius (žr. 2 lentelę).

2 lentelė. Finansinių rezultatų vertinimo metodai ir juos naudoję autoriai. Sudaryta autorės

Autoriai	Naudoti finansiniai rodikliai
Ducassy (2013)	Informacijos rodiklis (IR) bei kontroliniai kintamieji: dydis, svertas, kapitalo grąža.
Cornett, et al (2016)	Turtas, ROA, ROE, veiklos pelnas, Tobin Q rodiklis,
Esteban-Sanchez, et al (2017)	ROE, ROA. Kontroliniai kintamieji: įmonių dydis bei sverto rodiklis
Ellouze (2020)	Gautinų sumų ir pardavimų santykis, pardavimų ir darbuotojų santykis (darbuotojų produktyvumui vertinti), svertas, turto apyvartumas, grynujų pinigų kiekis (grynieji pinigai/turtas), įmonės akcijos kainos volatilumas (vidutinės akcijos kainos standartinis nuokrypis), ROA. Rinkos rodikliai: BVP vienam žmogui ir šalies reitingas.
Zhang, et al (2020)	Akcijų grąža, trumpalaikė ir ilgalaikė skola, grynujų pinigų kiekis, grynasis pelningumas.
Okafor, et al (2021)	Grynojo pelno marža, pajamų augimas, turto grąža (ROA), kapitalo grąža (ROE), Tobin Q.
Tsai, Wu (2021)	Turto vidurkis, rinkos vertė, grynujų pajamų rodiklis, įsiskolinimo koeficientas, ROE bei mėnesinė portfelijų grąža.
Huang, et al (2020)	ROA, ROE, EPS, grynasis pelningumas. Kontroliniai kintamieji – R&D intensyvumas, valdybos nepriklausomumas, veiklos efektyvumas, BVP augimo koeficientas.
Dong (2021)	ROA. Kontroliniai kintamieji – svertas, rinkos kapitalizacija, valdybos dydis bei valdybos nepriklausomumas.
Arora, et al (2021)	ROA, įmonės dydis, bei akcijų grąža, svertas.
Saeed, Zureigat (2020)	ROA. Kontroliniai kintamieji – įmonės dydis, skolos ir turto santykis, pardavimų ir turto santykis ir įmonės amžius.
Petitjean (2019)	ROA, grynojo pelno marža bei rinkos rodikliai – akcijų grąža, EPS ir PB.
Chintrakarn, et al (2021)	Pelningumas (EBIT/ turtas), kapitalo išlaidų rodiklis (kapitalo išlaidų ir turto santykis), reklamos rodiklis (reklamos išlaidų ir turto santykis), R&D intensyvumas (R&D išlaidų ir turto santykis), fiksuoto turto ir viso turto santykis, dividendų ir turto santykis, grynujų kiekis (grynujų pinigų ir turto santykis), turtas (natūralus turto logaritmas), svertas, valdybos dydis, valdybos nepriklausomumas
Gallego-Alvarez, et al (2014)	ROA. Kontroliniai kintamieji – įmonės dydis.
Fourati, Dammak (2021)	ROA, ROE. Kontroliniai kintamieji – įmonės dydis, svertas, valdybos indeksas, pramonės šakos kodas, BVP.
Huang (2021)	ROA, ROE. Kontroliniai kintamieji – įmonės dydis, nematerialiojo turto ir turto santykis, svertas, didžiausio akcininko akcijų skaičius, R&D išlaidos, BVP vienam žmogui, populiacija, vidutinis darbininko darbo užmokestis.
Hichri, Ltifi (2021)	Tobin Q. Kontroliniai kintamieji – įmonės amžius, įmonės dydis.
Bogdan, et al (2021)	ROA, ROE. Kontroliniai kintamieji – įmonės dydis, svertas.

Galima teigti, jog dažniausi įmonių finansinių rezultatų vertinimo būdai yra ROE, ROA rodikliai. Taip pat neretai yra vertinama grynojo pelno marža. Autorius Ducassy (2013) naudojo ne tik apskaitos informacija paremtus rodiklius, bet ir rinkos informacija paremtus rodiklius. Atsižvelgiant į tai, jog autorius tyrė socialinės atsakomybės kaip draudimo vaidmenį 2008 m. finansų krizės metu, tyrėjui buvo svarbu įvertinti rinkos informaciją, nes krizė iš karto paveikia akcijų kainas, o apskaitos duomenys skelbiami rečiau. Rinkos duomenų naudojimas leidžia tirti trumpesnius nei vienerių metų laikotarpius, o akcijų rinkos kainos atspindi visą turimą informaciją. Autorius pasirinko finansinius

rezultatus vertinti informacijos rodikliu, kuris įvertina perteklinę rinkos grąžą. Cornett'as, et al (2016) naudojo ROA, ROE rodiklius, veiklos pelno rodiklį ir Tobin Q rodiklį, kuris įvertina įmonės vertę, o Esteban-Sanchez'as, et al (2017) naudojo tik turto ir kapitalo grąžos rodiklius. Ellouze (2020) tyrime naudojo gautinų sumų ir pardavimų santykį, pardavimų ir darbuotojų santykį ir testavo dvi hipotezes – įmonės, turinčios aukštus ISA rodiklius, turi mažiau gautinų sumų ir tokių įmonių darbuotojų produktyvumas yra aukštesnis. Kaip kontroliniai kintamieji tyrime buvo naudojami sverto rodiklis, rinkos kapitalizacija, turto apyvartumas, grynujų pinigų kiekis, ROA. Taip pat buvo įtraukti rinkos rodikliai, tokie kaip akcijos kainos volatilumas (vidutinės akcijos kainos standartinis nuokrypis), BVP vienam žmogui ir šalies reitingas.

Zhang'as, et al (2020) kaip finansinių rezultatų matą vertino akcijų grąžą, trumpalaikę ir ilgalaikę skolą, grynujų pinigų kiekį bei grynąjį pelningumą. Tsai, Wu (2021) analizėje įvertino turto vidurkį, rinkos vertę, grynujų pajamų rodiklį, išskolinimo koeficientą, ROE. Buvo naudoti ir rinkos informacijos rodikliai – tai mėnesinė portfelių grąža. Kaip teigia autoriai, akcijų grąža naudojama tam, jog įvertinti įmonės finansinių rezultatų našumą, nes rinkos vertinimas yra labiau susijęs su akcininkų nauda. Huang'as, et al (2020) finansinius rezultatus matavo ROA, ROE rodikliais, vertino EPS reikšmę, grynąjį pelningumą. Taip pat kaip kontroliniai kintamieji vertinti mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų intensyvumo rodiklis, valdybos nepriklausomumas ir veiklos efektyvumo rodiklis bei rinkos rodiklis BVP augimo koeficientas. Dong'as (2021), Arora, et al (2021), Saeed'as, Zureigat'as (2020), Petitjean'as (2019) tyrimuose naudojo ROA rodiklį, tačiau Petitjean'as (2019) taip pat naudojo grynojo pelno maržą bei rinkos rodiklius – akcijų grąžą, EPS ir PB.

Chintrakarn'as, et al (2021) tyrime naudojo pelningumo rodiklį (EBIT padalinta iš turto), kapitalo išlaidų rodiklį, reklamos rodiklį, mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų intensyvumo rodiklį, fiksuoto turto ir viso turto santykį, dividendų ir turto santykį, grynujų pinigų kiekio rodiklį (grynujų pinigų ir turto santykio rodiklį), bei valdybos rodiklius – valdybos dydis ir nepriklausomumas. Autoriai Gallego-Alvarez'as, et al (2014) tyrime kaip priklausomą kintamąjį naudojo vieną rodiklį – tai turto grąžos (ROA) rodiklis. Autoriai teigia, jog šis kintamasis atspindi efektyvų ir objektyvų pelningumo vertinimą, todėl yra naudojamas tyrime. Autoriai Fourati, Dammak'as (2021) tyrime kaip priklausomus kintamuosius ir finansinę įmonių informaciją atspindinčius rodiklius naudojo ROA ir ROE koeficientus, tačiau kaip kontrolinius kintamuosius įtraukė įmonės dydį, svertą, valdybos indeksą, pramonės šakos kodą ir BVP rodiklį. Huang'as (2021), taip pat kaip ir Fourati, Dammak'as (2021), naudojo turto ir kapitalo grąžos rodiklius, o kaip kontrolinius kintamuosius į tyrimą įtraukė įmonės dydį, nematerialiojo turto ir viso turto santykį, sverto rodiklį, didžiausio akcininko akcijų skaičių, R&D išlaidas, BVP vienam žmogui, populiacijos dydį ir vidutinį darbininko darbo užmokestį. Hichri, Ltifi (2021) tyrime naudojo Tobin Q rodiklį, kuris parodo įmonės vertę, o Bogdan'as, et al (2021) vertino ROA, ROE rodiklius bei kaip kontrolinį kintamąjį tyrė sverto rodiklį.

Galima teigti, jog didžioji dalis finansinius rezultatus vertinančių rodiklių yra paremti finansine informacija (ROA, ROE, pelno marža ir kt.). Vis dėlto, tyrimuose autoriai taip pat naudoja ir rinkos rodiklius (akcijų grąžą, EPS, BVP augimas). Neretai autoriai naudoja tiek finansinius, tiek rinkos rodiklius, idant tyrimas būtų reikšmingas. Yra žinoma, jog socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimai socialinę atsakomybę dažniausiai matuoja ESG vertinimo balais, o finansinė būseną vertinama apskaitos rodikliais, tokiais kaip ROA, ROE ir kiti. Vis dėlto, nėra aišku, kokio tipo tyrimai yra atliekant tam, jog išsiaiškinti minėtą įtaką.

2.3. Socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimo metodai

Įmonių socialinė atsakomybė yra strateginis sprendimas, kuriuo organizacijos, įsipareigojusios visuomenei, gali padėti išspręsti aplinkosaugos bei socialines problemas, siekiant teigiamai paveikti žmones, esančius už organizacijos ribų (Ramzan, et al 2021). Pasak autorių, verslo organizacijos turi įvertinti tiek finansinius, tiek nefinansinius veiklos rezultatus (pvz., įmonių socialinę veiklą), nes tai yra svarbu bendram verslo rezultatui. Tradiciniai finansai daugiausia dėmesio skiria įmonės pelno maksimizavimo klausimams, o socialiai atsakingi įmonės veiksmai veda link modernios, į suinteresuotas šalis orientuotos organizacijų sampratos. Išsivysčiusiose šalyse įmonės yra labai įsitraukusios į socialiai atsakingą veiklą, kuri prisideda ne tik prie bendros ekonomikos, bet ir prie švietimo, darbo vietos gerovės bei santykių su klientais kūrimo. Įmonės praneša apie socialiai atsakingą veiklą, kad gautų tiek finansinę, tiek nefinansinę grąžą. Pasak autorių, finansinė grąža gali būti apibūdinta kaip geresni finansiniai rodikliai, finansinis stabilumas bei geresnės galimybės gauti finansavimą dėl teigiamos nuomonės apie organizaciją.

Taigi pagrindinis klausimas, kurį galima nagrinėti, kuomet yra kalbama apie socialinę atsakomybę ir verslą, yra kokią finansinę naudą socialinė atsakomybė gali atnešti įmonei ir ar tai nėra beprasmiška veikla. Atsižvelgus į mokslinių tyrimų aibę, susijusių su įmonių socialine atsakomybe ir šio reiškinio įtaka įmonių finansams galima teigti, jog tai yra plačiai nagrinėjama ir tiriama tema. Pasak Bhardwaj'o, et al (2018), įmonės įvairiose rinkose, tokiose kaip sveikatos priežiūra, finansinės paslaugos, programinė įranga, plataus vartojimo prekės bei kitokio pobūdžio įmonės išleidžia daug pinigų socialinės atsakomybės veiklai. Kaip teigia autoriai, literatūroje aprašoma, jog vartotojai, priimdami sprendimus dėl pirkimo, atsižvelgia į įmonių socialinės atsakomybės veiklą, pažymėdami, jog kai kuriais atvejais tai gali padidinti ketinimą pirkti arba priversti juos mokėti didesnę kainą už įmonės produktą ar paslaugą.

Galima teigti, jog literatūroje įmonių socialinės atsakomybės ryšys su finansiniais įmonių rezultatais yra tiriamas dažnai. Awaysheh'as, et al (2020) tyrė įmonių socialinės atsakomybės įtaką įmonių finansiniams rezultatams. Tam, jog įvertinti socialinės atsakomybės veiklą, autoriai naudojo MSCI ESG Stats duomenų bazę. Analizė buvo atlikta 2003-2013 m. bei buvo įvertintos veiklos pelno prieš nusidėvėjimą ir turto rodiklis, kartu skaičiuojant Tobin Q rodiklį, kuris buvo apskaičiuotas iš turto atėmus balansinę kapitalo vertę bei pridėjus rinkos kapitalo vertę ir tai padalinus iš viso turto. Autoriai analizėje taip pat išskyrė, kurios analizuojamos įmonės yra tam tikrais metais „geriausios“ lyginant su savo industrijos konkurentais, ir „blogiausios“. Analizė parodė, jog geriausios įmonės parodo geresnius veiklos rezultatus (aukštesnį Tobin's Q rodiklį), tačiau vertinant įmonių socialinės atsakomybės ir įmonių finansinės veiklos santykį ryšys nėra nustatytas, o tai kelia klausimą, ar šis ryšys gali būti priežastinis. Šių autorių analizė, atlikta naudojant 2003-2013 m. įmonių finansinę informaciją parodo, jog įmonių socialinės atsakomybė neužtikrina gerų finansinių rodiklių.

Autorių Okafor'o, et al (2021) tyrimas pateikė kiekybinių įrodymų apie teigiamą išlaidų socialiai atsakingiems sprendimams poveikį JAV technologijų įmonių augimui. Akcininkų vertės didinimas išlieka svarbiausiu principu įmonių veikloje, tačiau tai visada konfliktavo su kitų suinteresuotųjų šalių interesais. Dėl šių prieštaringų prioritetų socialinės atsakomybės principų įtvirtinimas tapo būtinas. Autoriai naudojo turinio analizę ir regresiją tam, jog ištirti įsitraukimo į įmonių socialinę atsakomybę poveikį technologijų įmonių finansiniams rezultatams. Tyrimui naudota JAV 100 geriausių technologijų įmonių, įtrauktų į S&P 500 sąrašą 2017 ir 2019 m. laikotarpiui. Finansinių rezultatų įvertinimui autoriai naudojo grynojo pelno maržą, pajamų augimą, turto grąžą (ROA), kapitalo grąžą

(ROE) ir įmonių vertę, naudojant Tobin Q rodiklį. ESG vertinimai pasirinkti įvertinus tris dimensijas – darbuotojų santykius, aplinką ir įmonių valdymą. Vertinamas įmonių išlaidų socialinei atsakomybei dydis. Tyrimai parodė, jog technologijų įmonės, kurios daugiau investuoja į įmonių socialinę atsakomybę, atitinkamai padidina pajamas ir pelningumą. Pažymėtina, kad rezultatai atskleidžia reikšmingą santykį tarp išlaidų ĮSA veiklai ir pajamų augimo. Technologijų pramonės įmonės socialinės atsakomybės įgyvendinimą mato kaip esminį veiksnį skatinant augimą ir garantuojant ilgalaikius finansinius rezultatus. Tyrime taip pat nustatyta, kad įmonės valdymas yra vienas iš kanalų, per kurią įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką įmonės veiklai. Panašiai nustatyta, jog išlaidos ĮSA teigiamai koreliuoja su pelningumu. Vidutinės analizuojamų įmonių pelno marža 2017-2019 m. augo nuo 10,7% iki 18,5%. Rezultatai taip pat parodė, jog įmonių valdymas (angl. *corporate governance*) yra statistiškai reikšmingas ROE ir ROA rodikliams. Investuotojus vis labiau traukia gerai valdomos įmonės, o tai parodo, jog įmonės turtas gali generuoti didesnę grąžą akcininkams. Tai reiškia, jog investuotojai yra vis labiau linkę investuoti į įmones su geresniais ESG rodikliais.

Taigi, apibendrinant Awaysheh'o, et al (2020) ir Okafor'o, et al (2021) tyrimus galima teigti, jog autoriai Awaysheh'as, et al (2020) nerado tiesioginio ryšio tarp įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų, kuomet Okafor'as, et al (2021) tyrimas parodė, jog ryšys tarp socialiai atsakingos veiklos ir finansinių rezultatų yra. Kitas tyrimas buvo atliktas autorių Maqbool'o, Zameer'o (2018) vertinant įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį. Autoriai tyrė 28 komercinius Indijos bankus, kurių akcijos yra listinguojamos Bombay vertybinių popierių biržoje. Analizė apėmė 2007-2016 m. Analizei buvo naudojami bankų metinės ataskaitos, ir socialinė atsakomybė buvo vertinta iš 4 perspektyvų – bendruomenės, aplinkos, darbo vietos bei įvairovės, bei atrinkti 32 vertinimo kriterijai. Analizė atlikta naudojant 1 ir 0 skalę – t.y. 1 naudojamas, kai tam tikras kriterijus įmonėje yra vystomas, bei 0, kai jo vystoma nėra. Įmonių finansinių rezultatų matavimui buvo pasirinkti ROE, ROA, bei P/E rodikliai. Analizei buvo sudarytas regresinis modelis, ir rezultatai parodė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro teigiamą poveikį Indijos bankų finansiniams rezultatams.

Autorius Hou (2019) taip pat tyrė įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį. Tyrimas buvo atliktas naudojant 640 Taivano vertybinių popierių biržoje listinguojamų įmonių finansinę informaciją nuo 2010 iki 2014 m. Įmonių finansiniams rezultatams apibūdinti buvo pasirinktas Tobin Q rodiklis, kuris, pasak autorių, pabrėžia potencialią įmonės vertę, kitaip nei tik apskaitos informacija paremti rodikliai (tokie kaip ROA), kurie atspindi firmos veiklos efektyvumą. Autorius teigia, jog Tobin Q rodiklis pasirinktas, nes gali parodyti suinteresuotų šalių (angl. *stakeholders*) nematerialaus turto vertinimą, gautą iš įmonės socialinio sąmoningumo. Socialinė atsakomybė šio tyrimo metu buvo matuojama, kiek kartų įmonės gavo socialinės atsakomybės apdovanojimus. Analizėje taip pat buvo matuojama ne tik įmonės finansinių rezultatų ir socialinės atsakomybės ryšys, tačiau ir negatyvių žinių apie įmonę žiniasklaidoje kiekio įtaka. Šios neigiamos naujienos buvo vertintos iš kelių sričių pusės – aplinkos apsaugos statistika, prasti darbo santykiai bei kita neteisėta veikla ar socialinių normų pažeidimai. Analizėje taip pat buvo naudota įmonės dydžio informacija, valdybos nuosavybė (angl. *board ownership*) (matuota, koks procentas valdybos yra akcininkai), svertas (matuotas skolų padalinus iš turto). Tyrimas atliktas pasitelkiant regresinę analizę ir rezultatai parodė, jog įmonės, kurių socialinės atsakomybės vertinimas yra aukštesnis, pasiekia geresnius finansinius rezultatus.

Autoriai Wang'as, Sarkis'as (2017) tyrime analizavo įmonių socialinės atsakomybės valdymo įtaką finansiniams rezultatams. Tyrimas buvo atliktas pasitelkiant informaciją iš Bloomberg aplinkos apsaugos, socialinės atsakomybės ir valdysenos (angl. *ESG*) duomenų bazės bei finansinė įmonių

informacija iš COMPUSTAT duomenų bazės. Socialinė atsakomybė buvo įvertinta iš trijų pusių – valdybos, aplinkos ir socialinės pusės (angl. *governance, environment, social*). Tyrimui buvo naudota 500 save socialiai atsakingomis deklaruojančių įmonių finansinė informacija Jungtinėse Amerikos Valstijose ir sudarytas 1980 stebinių rinkinys. Tyrimui naudota 2009-2013 m. finansinė įmonių informacija bei pasitelkta regresinė analizė. Tyrimo rezultatai parodė, jog įmonių socialinės atsakomybės politikos įgyvendinimas daro teigiamą įtaką įmonių finansams.

Autoriai Zhang'as, et al (2020) taip pat tyrė įmonių socialinės atsakomybės įtaką įmonių finansams, tačiau vertindami veiklą iš tiekėjų pusės – ar socialiai atsakingi tiekėjai daro įtaką įmonės finansams. Pasak autorių, augant vis rimtesnėms aplinkos problemoms, tokioms kaip tarša ir išteklių išsekimas, įmonės turi pakeisti savo tradicinį verslo modelį tam, jog prisitaikytų prie šiandienos verslo ypatybių. Tačiau nedaugelis įmonių aplinkosaugos problemas gali spręsti naudodamos tik savo išteklius. Dauguma įmonių turi bendradarbiauti su savo tiekėjais, kad pasiektų tvarų konkurencingumą ir kartu sumažintų pavojų aplinkai, o tai galima pasiekti kuriant ryšius su socialiai atsakingais tiekėjais. Tyrimo autoriai teigia, jog tvarūs tiekėjai turi įtakos socialinio kapitalo kaupimo aspektams. Teigiama, jog tvarūs tiekėjai daro įtaką santykių kapitalui (pagarba, priklausomybė, pasitikėjimas) bei struktūriniam kapitalo augimui (ryšių užmezgimas, bendros vertybės, idėjos). Šie veiksniai, pasak autorių, daro įtaką tiek ekonominiams, tiek aplinkosauginiams rodikliams. Tiekėjai ir įmonės gali sustiprinti savo bendradarbiavimą, integruodami įvairias „žalias“ praktikas, taip pagerindami savo socialinius santykius. Dažnai bendraujant didėja abipusis pasitikėjimas ir tarpusavio priklausomybė, palaipsniui formuojasi socialiniai tinklai, o tai skatina abi šalis gauti vertingesnių išteklių. Įvertinę socialinio kapitalo kaupimo naudą, autoriai tyrė 206 Kinijos gamybinės įmones. Tyrimas buvo atliktas naudojant apklausos metodiką. Rezultatai parodė, jog tvarių tiekėjų integracija daro didelę įtaką socialinio kapitalo kaupimui.

Autoriai Zhou, et al (2021) vertino Kinijos bankų finansinę veiklą atsižvelgiant į tai, ar bankai vykdo socialiai atsakingas veiklas bei tuo pačiu vertino, ar kreditų išdavimas „žalioms“ įmonėms daro įtaką bankų finansams. Tyrimas buvo atliktas pasitelkiant 5 viešųjų bankų bei 7 komercinių bankų informaciją nuo 2008 iki 2018 m. (11 m. duomenis). Socialinės atsakomybės duomenys buvo paimti iš metinių bankų ataskaitų, bei šie duomenys buvo pasirinkti atsižvelgiant į minėtą suinteresuotų šalių teoriją – po rodiklį, darantį įtaką kiekvienai šaliai. Akcininkų atžvilgiu socialinės atsakomybės vertinimui buvo pasirinkta naudoti dividendų išmokėjimo koeficientą (dividendai akcijai, padalinti iš EPS), darbuotojų gerovės vertinimui buvo pasirinktas išlaidų darbuotojams koeficientas (valdymo išlaidos padalinus iš veiklos pelno), indėlininkų vertinimui buvo naudojama palūkanų mokėjimo norma (paskaičiuota palūkanų išlaidas padalinus iš veiklos pelno), valdybos vertinimui buvo pasirinktas mokesčių proporcijos rodiklis (mokesčiai padalinus iš pajamų) bei visuomenės gerovės įvertinimui buvo naudotas rodiklis, vertinantis, kokią dalį pajamų įmonė paaukoja (paaukotos lėšos padalinus iš pajamų). Bankų finansams buvo pasirinkt ROA, ROE, Tobin Q, EPS, likvidumo rodikliai. Kaip moderuojantis veiksnys buvo pasirinktas „žaliojo“ kredito rodiklis, nurodantis, kuri dalis išduotų paskolų bankuose yra „žalioms“ įmonėms. Tyrimas atliktas pasitelkiant regresinę analizę. Tyrimo rezultatai parodė, jog įmonių socialinė atsakomybė trumpuoju periodu didina bankų finansinę naštą ir neigiamai veikia bankų finansinius rezultatus. Tačiau ilginiui, (tiksliau, sekančiais metais), socialiai atsakinga veikla daro teigiamą įtaką suinteresuotoms bankų šalims.

Pasak Nguyen'o, Nguyen'o (2021), daugelį metų daugelis akademikų ir praktikų atkreipė dėmesį į didėjantį įmonių socialinės atsakomybės populiarumą ir jo santykį su finansine veikla. Anksčiau atlikti tyrimai parodė, jog socialinės ir tvarios atsakomybės kūrimas gali sustiprinti organizacijos

finansinius rezultatus, nes organizacija gali patenkinti savo dabartinius poreikius kuo mažiau kenkdama aplinkai ir jos poreikiams. Nors išsivysčiusiose šalyse yra atlikta daug teorinių ir empirinių įrodymų, patvirtinančių šį argumentą, ši tema nėra pakankamai ištirta besivystančiose rinkose. Atsižvelgiant į tai, autoriai tyrė santykį tarp įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų Vietnamo organizacijose. Duomenys buvo paimti iš Hošimino (HOSE) ir Hanojaus (HNX) biržų, analizei naudota 2015-2019 metų 27 įmonių informacija. Tam, jog įvertinti įmonių socialinę atsakomybę, autoriai vertino keturias sritis – aplinką, bendruomenę, darbuotoją ir produktą, klientą bei tiekėją. Vidutinė nuosavybės grąža (ROE) ir vidutinė turto grąža (ROA) buvo pasirinkti finansinei įmonių būklei įvertinti. Tyrimo rezultatai patvirtino esamą literatūrą ir parodė, jog egzistuoja stipri koreliacija tarp socialiai atsakingo elgesio su darbuotojais ir vidutinės turto grąžos.

Vis dėlto, didelė dalis socialinės atsakomybės ir finansinių rodiklių santykius analizuojančių tyrimų yra susiję su klasikinėse pramonės šakose veikiančiomis įmonėmis. Atsižvelgiant į tai, autoriai Liu, et al (2021) tyrė įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rodikliams finansinių technologijų (fintech) pramonės kontekste. Fintech šiuo metu yra ypač sparčiai auganti sritis. Ši studija tiria linijinį ir nelinijinį ryšį tarp įmonių socialinių rezultatų ir bankų veiklos rezultatų, naudojant Kinijos bankų 2009-2018 m. duomenų rinkinį, o tam įvertinti pasirinkta regresinė analizė. Rezultatai parodė, jog valdymo ir socialinis dedamasis nedaro reikšmingos įtakos nei turto (ROA), nei nuosavybės (ROE) grąžai, nei nominalios palūkanų maržos pelnui (NIMP). Vis dėlto, kitas kintamasis – valdymo ir aplinkos – labai teigiamai veikia ROA ir ROE. Nepaisant to, vien tik valdymo dedamoji nedaro reikšmingos įtakos nei ROA, nei ROE. Galiausiai, fintech technologija teigiamai ir reikšmingai veikia ROE ir NIMP ir teigiamai, bet nežymiai veikia ROA tiek tiesiniuose, tiek nelinijiniuose tyrimo modeliuose. Pasak autorių, šis tyrimas yra planas, skirtas finansų įmonėms pagerinti savo šaltinius pasitelkiant šiuolaikines fintech technologijas, susijusias su finansų sektoriumi.

Autoriai Fourati, Dammak'as (2021) tyrė įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams, kaip netiesioginę įtaką darantį kintamąjį įtraukdami įmonės reputaciją. Autoriai tyrė 3274 įmonių informaciją 2009-2016 m. iš 25 šalių, esančių Europoje, Azijoje, Afrikoje ir Šiaurės ir Pietų Amerikoje. Autoriai išsikėlė tris hipotezes – pirmoji hipotezė teigė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro teigiamą įtaką finansiniams rezultatams. Antroji hipotezė teigė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro teigiamą įtaką įmonių reputacijai, o trečioji hipotezė teigė, kad įmonių reputacija daro tiesioginę įtaką įmonių finansiniams rezultatams. Tam, jog išsiaiškinti šias priklausomybes, autoriai naudojo rodiklius – finansinę įmonių veiklą autoriai įvertino turto grąžos ir kapitalo grąžos rodikliais (ROA ir ROE), o įmonių socialinę atsakomybę įvertino 4 rodikliais – ekonominiu įverčiu, aplinkos įverčiu, socialiniu įverčiu ir valdybos įverčiu. Reputacija buvo įvertinta reputacijos indeksu, paimtu iš Reputation Institute. Kaip kontroliniai kintamieji tyrime buvo įtraukti įmonės dydis (natūralus turto logaritmas), svetas (skolos ir turto santykis), valdybos indeksas, pramonės šakos kodas ir bendras vidaus produktas (natūralus BVP logaritmas). Naudodami OLS regresinę analizę autoriai ištyrė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro tiesioginę teigiamą įtaką finansiniams rezultatams. Taip pat autoriai ištyrė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką įmonių reputacijai, o įmonių reputacija daro įtaką įmonių finansiniams rodikliams.

Huang'as (2021) taip pat tyrė įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams. Autoriai tyrė įmones iš Shanghai ir Shenzhen akcijų biržos, o galutinė tyrimo imtis, atėmus finansų institucijas buvo 2397 įmonės, o tai sudarė 12530 stebinių rinkinį. Autoriai informaciją paėmė iš Kinijos akcijų rinkos ir CSMAR duomenų bazės, Hexun CSP duomenų bazės. Tyrimas buvo atliktas pasitelkiant regresinę analizę ir tyrimo priklausomas kintamasis buvo įmonių finansinė informacija, išreikšta

ROA ir ROE rodikliais. Nepriklausomi kintamieji buvo įmonių socialinės atsakomybės vertinimai. Kaip kontrolinius kintamuosius autoriai naudojo įmonės dydį, nematerialųjį turtą, svertą, didžiausio akcininko akcijų dalis, R&D išlaidos. Taip pat įtraukti BVP, miesto populiacijos dydis, ir algų lygis. Autoriai naudojo regresinę analizę. Rezultatai parodė, jog įmonių socialinės atsakomybės veikla daro teigiamą įtaką finansiniams rodikliams.

Autoriai Hichri, Ltifi (2021) nagrinėjo įmonės socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams, tačiau taip pat vertino ir įmonių finansinių rezultatų įtaką socialiniams rodikliams. Atsižvelgiant į tai autoriai išsikėlė keturias hipotezes – socialinė atsakomybė daro tiesioginę teigiamą įtaką finansiniams rezultatams, finansiniai rezultatai daro tiesioginę teigiamą įtaką socialinei atsakomybei, socialinė atsakomybė daro tiesioginę teigiamą įtaką klientų lojalumui ir klientų lojalumas daro tiesioginę teigiamą įtaką finansiniams rezultatams. Autoriai tyrė 110 Europos įmonių 2009-2019 m. Sudaryti trys modeliai, kuriuose vertinti socialinės atsakomybės rezultatai – balai iš ASSET4 duomenų bazės. Finansiniai rezultatai įvertinti Tobin Q rodikliu, klientų lojalumas vertinant iš ASSET4 duomenų bazės pateikiamu procentu, nurodančiu klientų lojalumą ir pasitenkinimą. Taip pat naudoti kintamieji buvo firmos amžius, dydis, pramonės šaka ir įtrauktas fiktyvus kintamasis, jeigu bendrovė yra vertinama BIG4 audito įmonėje priskiriamas 1, jeigu ne – priskiriamas 0. Rezultatai patvirtino ryšį tarp įmonių socialinės atsakomybės veiklos ir finansinių rezultatų. Tai reiškia, kad ĮSA veikla teigiamai įtakoja įmonės finansinę padėtį. Taip pat tyrimas parodė, jog finansiniai rezultatai irgi teigiamai veikia ĮSA veiklą. Be to, klientų lojalumas turi teigiamą ir reikšmingą netiesioginį ryšį tarp ĮSA veiklos ir finansinės veiklos.

Kiti autoriai taip pat tyrė socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį. Bogdan'as, et al (2021) tyrime iškėlė tris hipotezes – pirmoji hipotezė teigė, jog tarp socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų yra teigiamas ryšys. Antroji hipotezė teigė, jog egzistuoja neigiamas ryšys tarp socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų. Trečioji hipotezė teigė, jog tarp socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų yra neutralus ryšys. Tyrimo priklausomi kintamieji, t.y. finansiniai rodikliai analizėje buvo ROA, ROE. Kontroliniai kintamieji pasirinkti darbuotojų skaičius, įmonės dydis bei pasirinktas fiktyvus (angl. *dummy variable*), kuomet „1“ buvo priskirtas nepriklausomoms įmonėms, o „0“ toms, kurios yra valdomos šalies. Autoriai taip pat naudojo sverto rodiklį. Rezultatai parodė, jog įmonių socialinės atsakomybės veiksmai turėjo teigiamą įtaką finansiniams rezultatams.

Galima teigti, jog literatūroje įmonių socialinės atsakomybės įtaka finansiniams rezultatams yra aprašyta plačiai. Neretai yra vertinama, kaip socialinė atsakomybė veikia įmonių vertę, valdymo struktūrą, bei finansinius rodiklius. Didelė dalis tyrimų rodo, jog socialinė atsakomybė daro teigiamą įtaką finansams (Okafor, et al (2021), Maqbool, Zameer (2018), Hou (2019), Wang, Sarkis (2017), Zhang, et al (2020), Zhang, et al (2020), Nguyen, Nguyen (2021), Fourati, Dammak (2021), Huang (2021), Hichri, Ltifi (2021), Bogdan, et al (2021)), tačiau kiti autoriai nėra užtikrinti socialinės atsakomybės svarba (Zhou, et al (2021), Liu, et al (2021)), arba tyrimo rezultatai parodė, jog socialiai atsakinga veikla daro neigiamą įtaką finansams (Awaysheh, et al (2020)). Vertinant tyrimo būdus, beveik visi autoriai naudojo regresinę analizę, išskyrus autorius Zhang'ą, et al (2020), kurie naudojo anketinę apklausą, ir Nguyen'ą, Nguyen'ą (2021), kurie naudojo koreliacinę analizę (žr. 3 lentelę).

3 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimų metodai ir rezultatai.
Sudaryta autorės

Autoriai	Tyrimo metodas	ĮSA įtaka finansiniams rezultatams
Awaysseh, et al (2020)	Regresinė analizė	Nedaro įtakos
Okafor, et al (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Maqbool, Zameer (2018)	Regresinė analizė	Teigiama
Hou (2019)	Regresinė analizė	Teigiama
Wang, Sarkis (2017)	Regresinė analizė	Teigiama
Zhang, et al (2020)	Anketinė apklausa	Teigiama – tvarių tiekėjų integracija daro įtaką socialinio kapitalo kaupimui
Zhou, et al (2021)	Regresinė analizė	Pirmais metais – neigiama, vėliau – teigiama.
Nguyen, Nguyen (2021)	Koreliacinė analizė	Stipri koreliacija tarp socialinės veiklos ir ROA rodiklio
Liu, et al (2021)	Regresinė analizė	Valdymo ir socialinis dedamieji nedaro įtakos ROA ir ROE rodikliams, bet aplinkos balas daro teigiamą įtaką ROA ir ROE rodikliams.
Fourati, Dammak (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Huang (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Hichri, Ltifi (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Bogdan, et al (2021)	Regresinė analizė	Teigiama

Paskutinės pasaulinės finansinės krizės metais (2008 m.) taip pat buvo vertinama, kokią įtaką socialinė atsakomybė daro, kai rinkose vyrauja neramumai. Neretai autoriai, nagrinėdami socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį, šią priklausomybę tiria finansų krizės kontekste. Tai reiškia, jog autoriai tiria, ar socialinė atsakomybė daro įtaką finansiniams rezultatams tada, kai rinkose matomi neramumai. Atsižvelgiant į tai toliau bus aptariami tyrimai, kurie yra susiję su socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšio nustatymu kriziniu metu.

Autoriai Dias‘as, et al (2016) tyrė finansinės krizės įtaką įmonių socialinės atsakomybės veiksnių atskleidimui metinėse ataskaitose. Tyrime buvo vertintos 36 Portugalijos vertybinių popierių biržoje listinguojamos įmonės, bei tirti 2005, 2008 bei 2011 metai. Analizė buvo atlikta pasitelkiant suinteresuotų šalių teoriją – duomenys buvo tiriami naudojant teminę turinio analizę ir atskleidimo indeksą, apskaičiuotą pagal metus, pramonės tipą ir informacijos kategoriją. Tyrimo rezultatai parodė, jog prieš pasaulinę finansų krizę, Portugalijos biržoje kotiruojamos bendrovės labai padidino savo socialinę praktiką. Krizės metu socialiai atsakinga veikla sumažėjo, tačiau sumažintos socialinės atsakomybės veiklos nebuvo garsinamos, nes tai tiesiogiai prieštaravo įmonių skaidrumui prieš bendruomenę ir visą visuomenę. Taigi galima teigti, jog krizės metu įmonės sumažino išlaidas socialiai atsakingai politikai.

Zheng'as, et al (2021) atliko tyrimą, kuriame buvo tirta COVID-19 pandemijos sukeltos krizės įtaka įmonių finansiniams rezultatams Kinijoje. Tyrimu buvo siekiama išsiaiškinti, kaip ligos protrūkis paveikė Kinijos biržoje kotiruojamų įmonių finansinius rezultatus, apskaičiuotus vertinant ROA, ROE, turto apyvartą ir kitus rodiklius. Atsižvelgiant į unikalią pandemijos plitimo situaciją, tyrimui buvo naudojami ketvirčio duomenys. Analizėje buvo taip pat tiriama, ar pandemijos poveikis Kinijos biržoje kotiruojamų įmonių finansiniams rezultatams yra nevienodas įvairiose pramonės šakose ir regionuose ir ar įmonių kultūra bei socialinė atsakomybė turi įtakos finansiniams rezultatams šios krizės atveju. Tyrimas buvo atliktas pasitelkus 126 Kinijos biržoje listinguojamų įmonių finansinę informaciją, bei suklasifikuotas į 16 pramonės šakų. Tyrimo rezultatai parodė, jog COVID-19 protrūkis sumažino Kinijos biržoje kotiruojamų įmonių finansinius rezultatus, nes krito tokie rodikliai kaip pajamų augimo tempas, ROA bei ROE, o įmonių socialinė atsakomybė nedarė reikšmingos įtakos finansiniams rezultatams.

Boubaker'o, et al (2020) atliktas tyrimas parodė, jog įmonės, kurių ĮSA lygis aukštesnis, turi mažesnę finansinių sunkumų rizikos lygį. Autoriai naudojo Datastream ir Worldscope duomenų bazių 1201 JAV biržoje kotiruojamų įmonių finansinę informaciją bei MSCI ESG duomenų bazės socialinės atsakomybės rodiklius. Buvo tirtas 1991-2012 m. laikotarpis. Finansinių sunkumų rizikos lygis skaičiuotas išskiriant tris rodiklius – Altman Z įvertį, Ohlson įvertį ir Zmijewski įvertį. Aukštas įvertio rodiklis reiškia didesnę finansinių sunkumų rizikos lygį įmonėje. Išsiaiškinta, jog įmonės, turinčios aukštesnius ĮSA rodiklius, yra palankesnės kreditams ir turi geresnes galimybes gauti finansavimą, o tuo pačiu, finansavimas yra pigesnis. Autoriai taip pat ištyrė, jog aukštesnių ĮSA rodiklių ir mažesnio finansinių sunkumų rizikos lygio ryšys yra labiau paplitęs įmonėse, turinčiose tvirtus valdymo mechanizmus ir didelę produktų rinkos konkurenciją.

Pasak Ducassy (2013), literatūroje įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšys yra aprašomas plačiai. Nepaisant to, autorius tyrė įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams kitu kampu – krizės laikotarpiu. Autorius tikrino hipotezę, kad įmonių socialinės atsakomybės politika veikia kaip „apsauginis“ kintamasis kriziniu laikotarpiu Prancūzijos listinguojamų bendrovių imtyje. Autorius teigia, jog socialinės atsakomybės įvertinimas įmonėse yra sudėtingas procesas. Teigiama, jog gali būti vertinami penki ĮSA matavimo aspektai – tai kasmetinės finansinės atskaitomybės analizė, taršos indeksai, apklausos apie ĮSA veiklą, įmonių reputacijos požymiai ir duomenys, kurie yra surinkti vertinimo bendrovių. Būtent tai autorius ir naudojo tyrime. Analizėje įmonių socialinė atsakomybė buvo įvertinta naudojant CFIE reitingų agentūroje skelbiamus įmonių socialinės atsakomybės rodiklius bei buvo naudota 44 įmonių informacija. Įmonių finansiniai rezultatai buvo matuoti naudojant rinkos informaciją (autorius teigia, jog tyrimo objektyvumui užtikrinti, rinkos informacija yra patikimesnė) bei buvo naudotas informacijos rodiklis (IR) bei įtraukti kontroliniai kintamieji, tokie kaip įmonės dydis, svertas, kapitalo grąža. Tyrimas buvo atliktas pasitelkiant parametrinius testus bei regresinę analizę. Tyrimo rezultatai parodė, jog krizės pradžios laikotarpiu (2007 m. antrojoje pusėje) yra matomas teigiamas ryšys tarp socialinės atsakomybės ir finansinės veiklos rezultatų, tačiau vėlesniu laikotarpiu šis ryšys nebebuvo reikšmingas. Vis dėlto, pasak autoriaus, šis tyrimas plačiai prisideda prie įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansams teorinių sprendimų. Autorius išskiria, jog tyrimų, susijusių su įmonių socialinės atsakomybės įtaka finansiniams rezultatams, kuomet ĮSA veikla vertinama kaip „išlikimo rezervuaras“, galintis apsaugoti įmonę prieš bendrą ekonomikos nuosmukį, nėra daug. Taip pat išskiriama, jog rezultatai parodė, kad „geras“ socialinės veiklos lygis sudaro palankesnes sąlygas įmonėms mažiau nukentėti nuo neigiamų krizės padarinių. Kaip parodė atliktas tyrimas, reikšmingas

teigiamas ryšys tarp ĮSA ir 2007 m. antrosios pusės finansinių rezultatų rodo, jog per šį laikotarpį, atitinkantį krizės pradžią, įmonės, turinčios gerą ĮSA lygį, lenkia kitas įmones. Priešingai, prieš prasidedant krizei ir po jos pirmuosius šešis neramumų mėnesius nebėra reikšmingo ryšio tarp finansinių rezultatų ir ĮSA, tai reiškia, kad socialinių rezultatų lygis neturi jokios įtakos finansiniams rezultatams. Todėl galima teigti, jog socialinės atsakomybės, kaip „buferio“ efektas, yra laikinas. Autorius taip pat išskiria, jog šis tyrimas parodo, kad ryšys tarp finansinių ir socialinių rezultatų yra reikalingas ilgalaikėje perspektyvoje, nes su geresne ĮSA sunkiau ekonomikos laikotarpiu galima lengviau išsaugoti įmonės vertę. Autorius skatina investuoti į įmones su gerais ĮSA rodikliais, o ypač tai daryti suirutės metu, kai įmonės susiduria su priešiška aplinka.

Neretai vertinant socialinę atsakomybę autoriai pasirenka vertinti bankų industriją, o tokie tyrimai atliekami finansų krizės akivaizdoje, nes 2008 m. bankų industrija buvo viena tų, kuri patyrė daug nuostolių. Būtent bankų industriją tyrė autoriai Cornett'as, et al (2016), Esteban-Sanchezas, et al (2017). Autoriai Cornett'as, et al (2016) tyrė JAV bankų socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį 2003-2013 m. Autoriai teigia, jog buvo pastebėta, kad bankų noras uždirbti pelną bet kokia kaina buvo viena pagrindinių priežasčių, kodėl buvo vykdoma rizikingų spekuliacijų plėtra, suteikiamos didelės rizikos paskolos ir hipotekos paskolos, turto kainų didėjimas be ekonominio pagrindo. Finansų krizės metu bankai (ir ypatingai dideli bankai) buvo kritikuojami dėl to, kad jie neatsižvelgia į valdymo sprendimų poveikį visuomenei, t.y. nesugeba būti socialiai atsakingi. Autorių Cornett'o, et al (2016) tyrimas buvo atliktas pasitelkiant 235 bankų finansinę informaciją ir išskirti rodikliai, naudoti analizėje:

- *Turtas;*
- *ROA;*
- *ROE;*
- *Veiklos pelnas;*
- *Tobin Q rodiklis;*
- *Tier 1 kapitalo rodiklis.*

Socialinės atsakomybės įvertinimui buvo naudoti ESG STAT duomenų bazės socialinės atsakomybės vertinimai. Autoriai rinkosi aplinkos, socialinius ir valdybos (ESG) vertinimus 3000 viešai kotiruojamų įmonių iš MSCI ESG STATS duomenų bazės 2003-2013 m. Pasak autorių, 2003 m., kaip pradinį tyrimo tašką, jie pasirinko atsižvelgdami į tai, jog būtent tuo metu duomenų bazėje buvo pradėta skelbti didelio kiekio įmonių informacija. Autoriai pabrėžia, jog kadangi tyrimas atliekamas vertinant bankų veiklą prieš ir po finansų krizės, iš vertinimo pašalinami 2008 ir 2009 m., nes būtent šiuo periodu vyko krizė, sudavusi didžiausią smūgį bankų veiklai. Todėl autoriai tyrė bankų socialinės atsakomybės veiklą 2003-2007 m. bei 2010-2013 m. Atrinkus tinkamas įmones (su pakankamu kiekiu informacijos tyrimui), regresinė analizė atlikta pasitelkus 235 bankų informaciją. Vertinant ĮSA dedamąją, rodikliai analizuoja 7 aspektus – bendruomenę, aplinką, įvairovę, darbuotojų santykius, žmogaus teises, produktus ir valdymą. Tyrimas parodė, jog tirtų 235 bankų finansiniai rezultatai ir socialinės atsakomybės įvertinimai buvo teigiamai susiję, bei buvo pastebėta, jog dideli bankai dažniau vykdo socialiai atsakingą veiklą nei mažesni bankai. Be to, po 2009 m. buvo pastebėta, jog socialinė atsakomybė dideliuose bankuose sustiprėjo.

Kitas tyrimas, kuriame buvo analizuojama bankų industrija, buvo atliktas Esteban-Sanchez'o, et al (2017). 2008 m. prasidėjusi ekonomikos ir finansų krizė sukėlė susirūpinimą dėl įmonių socialinės veiklos poveikio įmonių finansiniams rezultatams. Ginčai ir skandalai dėl bankų vaidmens krizės metu atskleidė socialinės atsakomybės politikos įmonėse nesėkmes ir suabejojo bankų socialinės

atsakomybės politika kaip tikru strateginiu įsipareigojimu pagrindinems suinteresuotosioms šalims. Kaip yra žinoma, krizės metu labiausiai nukentėjęs sektorius buvo finansai, todėl autoriai Esteban-Sanchez'as, et al (2017) tyrė keturių socialinės atsakomybės veiksnių įtaką finansiniams rezultatams 154 įmonėse 22 šalyse – 55 Europoje veikiantys bankai, 49 – JAV, 40 Azijos bankų ir 10 Okeanijos regione veikiančių bankų. Įmonių socialinės atsakomybės vertinimams buvo naudojama Thomas Reuters ESG vertinimo duomenų bazė. Naudotos įmonių socialinės atsakomybės dimensijos, tokios kaip įmonės valdymas (angl. *Corporate governance*), santykiai su darbuotojais (angl. *relations with employees*), santykiais su bendruomene (angl. *relations with community*) bei produkto atsakomybė (angl. *product responsibility*). Finansiniams įmonių rezultatams įvertinti buvo naudojami ROE bei ROA rodikliai, kaip moderuojantis efektas – krizė, bei taip pat kaip kontroliniai kintamieji vertinti įmonių dydis bei sverto rodiklis. Tam, jog įvertinti įmonių socialinės atsakomybės poveikį finansiniams rezultatams kriziniu laikotarpiu, buvo naudoti 2005-2010 m. duomenys. Rezultatai parodė, jog bankai su geresniais darbuotojų santykiais ir įmonių valdymu turėjo geresnius finansinius rezultatus krizės metu. Galima teigti, jog įvedus krizę, kaip moderuojantį efektą, daroma išvada, kad krizė daro poveikį IŠA ir finansinių rezultatų ryšiui. Taigi galima teigti, jog bankų socialinė atsakomybė yra susijusi su geresniais finansiniais rezultatais, o tai aiškiai matėsi finansų krizės kontekste.

Autorius Ellouze (2020) tyrė 323 Europoje veikiančias įmones, kurios yra įtrauktos į STOXX Europe 600 indeksą. Autorius tyrė, kaip įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką įmonės santykiui su vartotojais ir darbuotojais prieš kriziniu (iki 2008 m. laikotarpiu), bei po kriziniu (po 2008 m. laikotarpiu). Analizė atlikta pasitelkiant 2004-2012 m. 323 įmonių informaciją iš 16 šalių. Tam, jog įvertinti įmonių finansinę informaciją, buvo naudota *gautinų sumų ir pardavimų santykis*, tai pat *pardavimų ir darbuotojų skaičiaus santykis* (tam, jog įvertinti darbuotojų produktyvumą). Kontroliniai kintamieji tyrime buvo svertas, turto apyvartumas, grynujų pinigų kiekis (gryniesi pinigai padalinus iš viso turto), įmonės akcijos kainos volatilumas (įmonės vidutinės akcijos kainos metinis standartinis nuokrypis), bei ROA rodiklis. Taip pat buvo vertinti ir rinkos rodikliai, tokie kaip BVP vienam žmogui bei šalies reitingas (S&P kompanijos reitingas). Tyrimas parodė, jog įmonių socialinės atsakomybės reitingas turi neigiamą įtaką įmonių gautinų sumų dydžiui (tai reiškia, jog įmonės, turinčios aukštesnį socialinės atsakomybės reitingą, turi mažiau gautinų sumų) ir teigiamą įtaką darbuotojų produktyvumui krizės metu (2007-2009 metais). Nepaisant to, buvo nustatyta, jog reikšmingo įmonių socialinės atsakomybės poveikio ne kriziniu metu nėra. Šie rezultatai parodo, jog kriziniu laikotarpiu, vartotojai yra pasiryžę toliau remti bei pirkti prekes ir paslaugas iš įmonių su aukštais įmonių socialinės atsakomybės rodikliais, ir sumokėti įsiskolinimus greičiau. Taip pat įmonių darbuotojų produktyvumo padidėjimas užtikrina naudas įmonei, nes tyrime buvo išsiaiškinta, jog kriziniu laikotarpiu aukštesnė socialinė atsakomybė įmonėje gerina darbuotojų produktyvumą.

Autoriai Zhang'as, et al (2020) tyrė, ar socialinis kapitalas bei pasitikėjimas įmonėmis, sukurtas socialinės atsakomybės politikos pastangomis, turi įtaką finansiniams įmonių rezultatams kriziniu laikotarpiu. Autoriai naudojo JAV bei Kinijos įmones analizei atlikti. JAV tyrimo daliai buvo pasirinkta tirti 1390 ne finansinių ir didesne kapitalizacija nei 250 mln. dolerių įmonių 2008 m. krizės metu. Įmonių socialinės atsakomybės informacija, įmonių akcijų kainos ir kita finansinė informacija buvo atrinkta iš MSCI duomenų bazės. Tyrimo dalis, susijusi su Kinijos rinka, buvo atlikta pasitelkiant 512 Kinijos įmonių, bei tyrimas atliktas naudojant Kinijoje vykusios akcijų rinkos krizės metų duomenis – tai 2015-2016 m. Pasak autorių, Kinijos akcijų rinka 2015 m. patyrė dar didesnę kritimą nei 2008 m. krizės metu. Paraleliai JAV rinkoje tyrimui naudojamų įmonių informacijai,

Kinijos įmonių informacija buvo paimta iš Kinijos CNRDS duomenų bazės (tai yra įmonių socialinės atsakomybės rodikliai, akcijų kainos, bei kasmėnesinė įmonių apskaitos informacija). Tyrimui atlikti buvo naudota regresinė analizė. Tyrimo rezultatai parodė, jog kitaip nei JAV atveju, Kinijos firmų socialinė atsakomybė nedaro įtakos akcijų rinkos grąžai kriziniu laikotarpiu, o tai rodo, jog pasitikėjimas ir socialinis kapitalas nevidina svarbaus vaidmens santykinai nepakankamai išvystytoje rinkoje, kuriai didelę įtaką daro politika. Taip pat buvo išsiaiškinta, jog įmonių socialinė atsakomybė, kaip draudimo vaidmuo kriziniu metu, labai priklauso nuo institucinės aplinkos.

Kaip teigia autoriai Hannah, et al (2021), iki šiol atlikti tyrimai davė nevienodus rezultatus, susijusius su įmonių socialinės atsakomybės (ISA) poveikiu įmonės finansiniams rezultatams, ir tik 59 procentai tyrimų parodė teigiamą poveikį. Tačiau vis dar neišspręsta, kaip ISA veikia pagrindinį finansinių rezultatų variklį – įmonės augimą. Tyrime autoriai naudojo daugiadisciplininę teoriją, integruodami suinteresuotųjų šalių ir rizikos valdymo teorijas su kelių laikotarpių kapitalo turto kainodara. Autoriai testavo tiesioginį ir moderuojantį socialinės, institucinės, strateginės ir techninės ISA poveikį, naudodami endogeninės ISA ir Tobin Q santykio vienalaikį lygčių modelį. Buvo vertinta, kaip turto ir pardavimų augimas daro įtaką įmonės rinkos vertei ir buhalterinei vertei. Vertinime taip pat buvo pasirinkti kontroliniai kintamieji, tokie kaip reklamos intensyvumas, R&D intensyvumas, turto apyvartumas, sisteminė rizika (beta), įmonės dydis ir kiti rodikliai. Tyrime buvo naudoti 3000 didžiausių JAV įmonių finansiniai duomenys, paimti iš Bloomberg ir Compustat duomenų bazių. ISA vertinimui ESG balai paimti iš MSCI duomenų bazės. Įvertinus trūkstamą informaciją, tyrimui buvo naudota 1180 įmonių duomenys 2004–2012 m. Tyrimo rezultatai rodo, kad visi ISA aspektai tiesiogiai stiprina įmonės veiklą, o tam tikri aspektai mažina ryšį tarp įmonių pardavimų ar turto augimo ir kapitalizuotos rinkos vertės 2008 m. pasaulinės finansų krizės laikotarpiu. Šie rezultatai gilina supratimą apie tai, kaip skirtingos ISA formos daro įtaką rinkos vertei, ir patikslina tiesioginio ISA poveikio augimo ir vertės ryšiui.

Dong'as (2021) tyrė įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį. Autorius pasirinko ROA rodiklį finansinių rezultatų išmatavimui, o socialinės atsakomybės vertinimui – MSCI duomenų bazės duomenis. Kaip ir kiti autoriai, Dong'as (2021) tyrime naudojo socialiai atsakingų veiklų sąrašus bei veiklas įmonėse vertino pagal tai, kiek įmonė šių veiklų vykdo. Šios veiklos buvo: įsitraukimas į bendruomenės reikalus, įvairovė, darbuotojų gerovė, aplinkosaugos tausojimas, žmogaus teisės, produkto kokybė. Buvo sudarytas regresinis modelis, bei kontroliniais kintamaisiais buvo pasirinkti svertas (skolos ir kapitalo santykis), rinkos kapitalizacija, valdybos dydis bei valdybos nepriklausomumas (kokia dalis valdybos yra išorės žmonės). Tyrimas buvo atliktas 2008-2009 m. Rezultatai parodė, jog tarp įmonių ROA ir įmonių socialinės atsakomybės įverčio yra teigiama koreliacija, t.y., kylant vienam rodikliui, kyla ir kitas. Buvo išsiaiškinta, jog bendruomeniškumo įvertis nekriziniu laikotarpiu geriausiai koreliuoja su ROA rodikliu (tai reiškia, jog bendruomeniška veikla daro tiesioginę įtaką augantiems finansiniams rezultatams). Kriziniu metu aukštas įmonių socialinės atsakomybės reitingas sumažina krizės poveikį ROA rodikliui – tai reiškia, jog makro šoko metu įmonės, labiau vykdančios socialiai atsakingą veiklą, yra labiau apsaugotos.

Tsai, Wu (2021) tyrė socialinės ir finansinės veiklos ryšį lygindami portfelių grąžas įmonių, su skirtingais socialinės atsakomybės rodikliais. Naudojant JAV įmonių pavyzdį, analizei buvo pasirinkta MSCI ESG duomenų bazė, kuri literatūroje neretai naudojama įmonių socialinei atsakomybei vertinti. Socialinė atsakomybė vertinama, kuomet yra sudaromi privalumų ir trūkumų sąrašai, ir jie yra naudojami įmonių socialinės veiklos vertinimui analizėje. Kiekvienam privalumui (ar trūkumui) priskiriamas balas už privalumo buvimą, bei skiriama nulis balų už trūkumą. Analizei

buvo naudota 1992-2012 m. įmonių informacija. Įmonių finansinei informacijai išmatuoti buvo pasirinkti:

- *Turto vidurkis;*
- *Rinkos vertė;*
- *Grynosios pajamos;*
- *Įsiskolinimo koeficientas;*
- *Nuosavo kapitalo grąžos (ROE) rodiklis;*
- *Mėnesinė portfelių grąža.*

Tyrimas atliktas pasitelkiant regresinę analizę. Tyrimo rezultatai parodė, jog geresni įmonių socialinės atsakomybės įvertinimai didina portfelių vertę. Taip pat buvo išsiaiškinta, jog įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšys keičiasi atitinkamai keičiantis rinkos sąlygoms. Analizė parodė, jog santykiai su darbuotojais ne krizės laikotarpiu neturi įtakos nei aukštesnių socialinės atsakomybės rodiklių portfelių grąžai, nei mažesnių, tačiau krizės periodu, portfelis įmonių, turinčių žemesnius socialinės atsakomybės rodiklius, generuoja aukštesnę grąžą. Finansų krizės metu, pasak autorių, kai kurios įmonės gali sumažinti įsipareigojimą palaikyti gerus santykius su darbuotojais, kad pagerintų finansinę padėtį – firmos gali atleisti darbuotojus arba sumažinti teikiamas naudas (taip sutaupydami lėšas). Nepaisant to, kiti veiksniai, tokie kaip aplinkosaugos, žmogaus teisių užtikrinimo klausimas ir produkto savybės įmonėse atneša aukštesnę grąžą kriziniu periodu (tai reiškia, jog socialinė atsakomybė krizės metu užtikrina geresnius rezultatus), tačiau gero darbuotojo vertės didinimo santykiai yra stipresni ne krizės laikotarpiu (tai reiškia, jog krizės metu socialinė atsakomybė prieš darbuotojus nėra stipri).

Autoriai Chintrakarn‘as, et al (2021) nagrinėjo nepriklausomos valdybos (angl. *board independence*) poveikį investicijoms į ĮSA įtemptu, t.y., kriziniu laikotarpiu. Įmonių socialinės atsakomybės vertinimus autoriai naudojo iš Kinder, Lydenberg ir Domini (KLD) duomenų bazės. Autoriai taip pat įtraukė kontrolinius kintamuosius, kurie gali turėti įtakos įmonių socialinei atsakomybei. Buvo įtrauktas įmonės dydis (natūralus įmonių turto logaritmas), pelningumas (EBIT padalinus iš turto), svertas (bendros skolos ir turto santykio rodiklis), investicijos (kapitalo išlaidos/bendras turtas), grynujų kiekis (grynujų pinigų ir turto santykis). Taip pat analizėje buvo vertintas valdybos dydis. Rezultatai parodė, jog nepriklausoma valdyba nepalankiai vertina ĮSA investicijas krizės metu. Didesnis valdybos nepriklausomumas mažina ĮSA. Kaip teigia autoriai, valdybos nepriklausomybės didėjimas vienu standartiniu nuokrypiu sumažina investicijas į ĮSA 8,22 proc. Tolesnė analizė parodė, jog vadovai padidino investicijas į ĮSA per krizę, laikantis rizikos mažinimo požiūrio. Nepaisant to, autoriai teigia, jog vadovai per krizę per daug investuoja į socialinę atsakomybę, nes didelė dalis investicijų į socialinę veiklą yra motyvuojamos vadovų rizikos valdymu.

Autoriai Saeed‘as, Zureigat‘as (2020) tyrė 1294 pramonės įmonių finansinę informaciją nuo 2005 iki 2012 m., kuomet buvo vertinama įmonių socialinės atsakomybės ir prekybos kredito ryšys. Socialinės atsakomybės vertinimui buvo pasirinkta informacija iš MSCI ESG duomenų bazės. MSCI ESG vertina įmonių socialinę atsakomybę iš 7 dimensijų pusės – bendruomenės, įmonės valdymo, įvairovės, darbuotojų ryšių, aplinkosaugos, žmogaus teisių bei produkto saugumo/kokybės. Kiekviena dimensija įmonėse buvo įvertinta vienetu arba nuliu (vienetas kai įmonė vykdo tam tikrą socialiai atsakingą veiklą, nulis – kai nevykdo). Finansinės informacijos vertinimui buvo pasirinkti ROA rodiklis, įmonės dydis, likvidumo vertinimui naudotas skolos ir turto santykis bei įmonės amžius. Taip pat buvo panaudota įmonių pardavimo augimo rodiklis, pardavimų ir turto santykis. Įmonių prekybos kreditui išmatuoti autoriai naudojo gautinų sumų ir pardavimų santykį bei mokėtinų

sumų ir pardavimų santykį. Tyrimui pasirinkta naudoti regresinę analizę. Tyrimo rezultatai parodė, jog tarp įmonių socialinės atsakomybės ir prekybos kredito yra teigiamas ryšys (augant socialinės atsakomybės rodikliams, įmonė turi galimybę prasižvelgti mokėjimo datas). Rezultatai sutampa su nuostata, kad įmonės, vykdančios socialiai orientuotą politiką, turi geresnes galimybes gauti finansavimą ir tai skatina geresnius santykius su interesuotomis šalimis. Taip pat buvo pastebėta, jog 2008-2009 m. finansų krizė neigiamai veikia prekybos kreditą, o teigiamas ryšys tarp prekybos kredito ir socialinės atsakomybės rodiklių krizės metu išnyksta (tai reiškia, jog nepaisant to, jog įmonė vykdo socialiai atsakingą veiklą, mokėjimo terminai krizės metu nėra pratęsiami). Autoriai taip pat atliko ir papildomą analizę, kurioje nustatė, jog ryšys tarp prekybos kredito pratęsimo ir socialinės atsakomybės egzistuoja tiek šalies vidaus, tiek tarptautinėms įmonėms, tačiau krizės metu nacionaliniu lygmeniu įmonės turi mažesnę galimybę prasižvelgti prekybos kreditą nei tarptautinės kompanijos.

Gallego-Alvarez'as, et al (2014) tyrė 855 tarptautinių kompanijų, veikiančių sektoriuose, kuriuose įmonės generuoja didelius kiekius CO₂ emisijos. Autoriai naudojo įmonių informaciją iš Forbes Global 2000 indekso 2006-2009 m. (finansų krizės metu). Finansinė įmonių veikla buvo vertinta įmonių ROA rodikliu (kaip pelno matas). Įmonių socialinės atsakomybės vertinimui autoriai pasirinko naudoti CO₂ emisijos kiekio, padalinto iš įmonių pardavimų, rodiklį. Taip pat tyrime atsižvelgiama į įmonės dydį (rodiklis – turto balansinė vertė). Tyrimas buvo atliktas pasitelkiant linijinę regresiją. Tyrimo rezultatai parodė, jog krizės metu įmonės turi ir toliau investuoti į tvarius projektus, nes šie projektai kuria gerus santykius suinteresuotosioms šalims, o tai neša didesnę ekonominę naudą. Tai reiškia, jog ekonomikos krizės metu pasiekta teigiama aplinkosaugos ir įmonės veiklos sinergija neša aukštesnius finansinius rezultatus.

Autoriai Shahrour'as, et al (2021) nagrinėjo ryšį tarp įmonių socialinės atsakomybės ir euro zonoje veikiančių įmonių įsipareigojimų nevykdymo rizikos lygio bei kaip socialinė atsakomybė gali suteikti į draudimą panašią apsaugą finansinio/ekonominio nuosmukio metu. Pasak autorių, intensyvioji pasaulinės konkurencijos ir politinio netikrumo eroje įmonės yra priverstos turėti nuoseklią strategiją tam, jog išlikti konkurencingomis ir mokiomis. Viena iš galimų strategijų, kaip sumažinti galimą įsipareigojimų neįvykdymo riziką, yra socialinės atsakomybės principų diegimas, kas padeda palaikyti stabilius santykius su bendruomene, mažinti informacijos asimetriją, didinti klientų ir darbuotojų lojalumą ir mažinti neapibrėžtumą, susijusį su aplinkos problemomis. Remiantis ankstesniais empiriniais tyrimais ir integruojant skirtingų teorijų išvalgas, tyrime autoriai derino socialinės atsakomybės, įsipareigojimų nevykdymo riziką ir įmonės finansinius rezultatus, siekiant paaiškinti įmonių socialinį elgesį, kuris gali sukelti įsipareigojimų neįvykdymo riziką lemiančius veiksnius (pvz., kapitalo sąnaudas, svertą, pardavimus) tiesiogiai ir netiesiogiai. Autoriai naudojo panelės regresijos metodą bei jį pritaikė 2408 įmonėms 2003-2017 m. ĮSA vertinimus autoriai naudojo iš Vigeo Eiris reitingų agentūros pateikto duomenų rinkinio. Socialinės atsakomybės balas susideda iš šešių pagrindinių įvertinimų, susijusių su skirtingais socialinio įsipareigojimo aspektais: žmogiškieji išteklių (HR), aplinka (ENV), verslo elgsena (BB), įmonės valdymas (CG), bendruomenės dalyvavimas (CI), ir žmogaus teisės (HRT). Šie įvertinimai yra susiję su kiekvienu sektoriumi. Tyrimo rezultatai patvirtino įmonių socialinės atsakomybės, kaip draudimo, poveikį įsipareigojimų nevykdymo rizikai. Šis poveikis yra didesnis finansų krizės metu, o tai rodo, kad ĮSA galėtų suteikti į draudimą panašią apsaugą ekonomikos nuosmukio metu.

Autoriai Goncalves'as, et al (2021) analizavo pardavimų valdymo ir įmonių socialinės atsakomybės ryšį. Studijoje buvo naudota 2010-2018 m. 568 Europos Sąjungoje veikiančių bendrovių informacija.

Įmonių socialinė atsakomybė buvo vertinama pagal aplinkos, socialinį ir valdymo balą iš ASSET4 duomenų bazės. Tyrimo rezultatai parodė neigiamą ryšį tarp pajamų valdymo ir įmonės socialinės atsakomybės, o tai rodo, kad socialiai atsakingesnių įmonių vadovai elgiasi etiškiau, taigi ir kokybiškiau teikia finansines ataskaitas. Papildoma analizė parodė, jog ekonominiai ciklai ir finansiniai rezultatai vaidina svarbų vaidmenį santykiuose tarp pajamų valdymo ir įmonės socialinės atsakomybės. Krizės ar nuostolių laikotarpiais santykiai yra teigiami, o tai rodo, kad nepalankiomis ekonominėmis sąlygomis vadovybė oportunistiškai naudojasi tvarios įmonės statusu, kad galėtų valdyti pajamas.

Kita retai tiriama sritis – socialinės atsakomybės vaidmuo, kuomet įmonę ištinka vidinė krizė. Autoriai Choi, et al (2021) tyrimu siekė patikrinti, kaip įmonių socialinė atsakomybė (ĮSA) gali daryti įtaką įmonės finansinių sunkumų poveikiui pajamų valdymui. Remiantis esama literatūra, pasak autorių, sunkumų patiriančios įmonės yra linkusios slėpti savo finansines krizes manipuliuodamos pajamomis. Tačiau, kadangi ĮSA gali teigiamai paveikti įmonės veiklos rezultatus, sumažinti riziką ir rinkos reakciją, tuo mažiau vadovai bandys valdyti pajamas, net jei patiria laikinų sunkumų. Bandymai su Korėjos biržose listinguojamomis įmonėmis, kurių studijoje buvo tirta 3940 nuo 2009 iki 2017 m., parodė, kad ĮSA susilpnino finansinio streso poveikį pajamų valdymui – tai reiškia, jog bendrovės, turinčios aukštesnius ĮSA rodiklius, mažiau kenčia nuo vidinių krizių. Išanalizavus kiekvieną ĮSA subkategoriją, buvo gauti reikšmingi rezultatai, daugiausia susiję su aplinkosauginiu veiksmingumu, atspindinčiu visame pasaulyje didėjančią susidomėjimą aplinkosaugos problemomis.

Petitjean'as (2019) tyrė ekologiškai draugiškos politikos įtaką finansiniams rezultatams finansinės krizės metu JAV. Tyrimas buvo atliktas pasitelkus 58 įmonių iš S&P 500 indekso informaciją. Organizacijos buvo tirtos 2005-2017 m. bei naudoti 8 aplinkosauginiai rodikliai:

- plinkos atskleidimo balas (Environment Disclosure Score (EDS));
- patvirtinimo tipas (Verification Type (VT)) – jame nurodoma, ar bendrovės aplinkosaugos politikos ataskaitinio laikotarpio ataskaitos buvo audituojamos nepriklausomai (gaunamas 1 balas), ar ne (gaunama 0 balų);
- bendras šiltnamio efektą sukeliančių dujų kiekis (TGGE) – jis apibrėžiamas kaip visų išmetamųjų šiltnamio efektą sukeliančių dujų suma, išreiškiama milijonais tonų;
- klimato kaitos politika (CCP) – tai rodo, ar bendrovė praneša apie savo pastangas sumažinti savo pėdsaką ir pagerinti tvarumą (gaunamas 1 balas), ar ne (gaunama 0 balų);
- išmetamųjų teršalų mažinimo iniciatyvos (ERI) – jame nurodoma, ar bendrovė ėmėsi veiksmų, kad sumažintų šiltnamio efektą sukeliančių dujų išmetimą (gaunamas 1 balas), ar ne (gaunama 0 balų);
- žaliųjų pastatų politika (GBP) – tai rodo, ar bendrovė vykdė politiką, siekdama sumažinti savo pastato neigiamą pėdsaką aplinkai (1 balas), ar ne (0 balų);
- energijos vartojimo efektyvumo politika (EEP) – jame nurodoma, ar bendrovė atliko veiksmus, kurių tikslas – efektyviai naudoti energiją (1 balas), ar ne (0 balų).

Finansinei įmonių informacijai įvertinti autorius naudojo apskaitos informacijos rodiklius – tokius kaip ROA, grynojo pelno marža, bei tris su rinka susijusius rodiklius – akcijų gražos rodiklis, EPS bei PB rodiklį. Autorius taip pat vertino įmonės dydį, svertą (įsiskolinimo lygį), likvidumo rodiklį, inovacijų rodiklį (R&D išlaidas palyginus su pinigų srautais) bei veiklos pelningumo rodiklį. Autorius atliko regresinę analizę. Tyrimo rezultatai parodė, jog nuo 2005 m. iki 2017 m. buvo rasta silpna priklausomybė tarp ESG rezultatų ir finansinės veiklos. Tai reiškia, jog socialiai atsakinga veikla darė nežymią įtaką įmonių finansams. Krizės metu (2008-2009 m.) autorius taip pat nerado

reikšmingo statistinio ryšio tarp socialiai atsakingos veiklos ir finansinių rezultatų. Autorius taip pat pastebėjo, jog akcijų graža ir pelnas vienai akcijai yra labiau neigiamai susijęs su ESG balais po finansų krizės nei prieš. Kitaip tariant, po krizės (ir palyginti su laikotarpiu prieš krizę), investuotojai gali manyti, jog socialiai atsakinga politika yra įgyvendinama mažesnių būsimų investicijų į kitą veiklą sąskaita, mažinant pajėgumą gauti pajamas ateityje bei kenkiant firmos rinkos kapitalizacijai.

Atsižvelgiant į aptartus tyrimus galima teigti, jog socialinė atsakomybė 2008 m. krizės metu darė tiesioginę įtaką įmonių finansiniams rezultatams ir bendrai, įmonių finansams. Pasak Ahmed'o, et al (2021), nors įmonių socialinė atsakomybė yra plačiai išnagrinėtas konceptas, studijų, susijusių su organizacijų socialine atsakomybe vidinių ar išorinių krizių metu nėra daug. Atsižvelgiant į tai autoriai tyrė įmonių socialinės atsakomybės atsaką į COVID-19, kaip išorinės krizės, veiksmą, ypač atkreipiant dėmesį į tai, kaip organizacijos naudoja savo išteklius socialinėms problemoms spręsti bei tikruosius ketinimus, kurie daro įtaką organizacijų veiklai. Autoriai tyrė septynių įmonių socialines iniciatyvas trijose industrijose keliose šalyse COVID-19 pandemijos metu. Duomenų surinkimui buvo naudotas atvejo tyrimas, kuomet buvo atliekami interviu, bendravimas nuotoliniu būdu. Duomenys taip pat buvo renkami iš viešai prieinamų duomenų bazių. Panašūs septynių organizacijų vidiniai ištekliai ir pajėgumai lėmė panašius atsakymus. Tyrimas parodė, jog šios organizacijos siekė ne tik ekonominių, bet ir kitų tikslų. Kai visuomenei prireikė pagalbos, šios organizacijos greitai sureagavo, pertvarkė savo išteklius, kad padėtų bendruomenėms, kurioms jų reikia. Įvairios organizacijos iš skirtingų sektorių elgėsi panašiai. Tai reiškia, jog socialinė atsakomybė krizių metu yra ypač svarbi ne tik įmonei, bet ir visai bendruomenei.

Panašų tyrimą atliko Mahmud'as, et al (2021). Pasak autorių, pasaulinis koronaviruso (COVID-19) pandemijos poveikis sveikatai, ekonominiam ir socialiniam poveikiui yra neišvengiamas. Per pastaruosius metus visas pasaulis kovojo su COVID-19 pandemijos padariniais įmonėms, darbuotojams, klientams, bendruomenėms ir vieni kitiems. Žmonės visame pasaulyje yra tvirtai pasiryžę dirbti kartu ir visais įmanomais būdais palaikyti vieni kitus šiuo kritiniu baimės ir netikrumo kupinu laikotarpiu. Remiantis suinteresuotųjų šalių teorija ir įmonių socialinės atsakomybės (ĮSA) literatūra, tyrime autoriai analizavo verslo atsakymus į COVID-19 pandemiją, siekiant paremti gyvybiškai svarbias suinteresuotąsias šalis, pvz., darbuotojus, klientus, bendruomenes ir visą visuomenę pasitelkiant ĮSA iniciatyvas. Tyrime duomenų šaltiniais buvo laikomi pranešimai spaudoje, informaciniai biuleteniai ir laišakai akcininkams, kurie buvo paimti iš 25 geriausių korporacijų, įtrauktų į 100 geriausių 2019 m. įmonių. Šio tyrimo rezultatai parodė, kad atrinktos įmonės išreiškia pagarbą savo darbuotojams ir daugiausia dėmesio skiria korporacijų ir klientų bei bendruomenių santykiams COVID-19 pandemijos metu. Tai turės reikšmingą teorinį pritaikymą ir praktinį poveikį verslo pareigoms visuomenei ir būsimiems ĮSA tyrimams, nes tai bus stipri priemonė kovojant su tokia kritine nelaime kaip COVID-19 pandemija. Autoriai Zhang'as, et al (2022) vertino su COVID-19 susijusių sukrėtimų poveikį finansiniams įmonių suvaržymams ir tvaraus vystymosi tikslo rezultatams, siekiant išsiaiškinti tvarios plėtros tikslų poveikį ekonomikos atsigavimui. Tyrime naudoti Kinijos listinguojamų firmų ketvirtiniai duomenys iš Kinijos vertybių popierių rinkos ir apskaitos tyrimų duomenų bazės. Naudoti 2019 m. I ketv. – 2021 m. I ketv. laikotarpio ESG duomenys. Tyrime taip pat vertinamas naujų COVID-19 ligos atvejų skaičius iš Pasaulio sveikatos organizacijos pateiktos informacijos. Siekiant iširti priežastinį COVID-19 poveikį, autoriai išsiaiškino, kad COVID-19 sukelia finansinius suvaržymus įmonėse.

Vertinant Ahmed'o, et al (2021), Mahmud'o, et al (2021), Zhang'o et al (2022) atliktus tyrimus galima teigti, jog socialinė atsakomybė COVID-19 krizės metu buvo ir yra ypač svarbi, nes socialiai

atsakingas elgesys leidžia prisidėti prie problemų sprendimo. Nepaisant to, nėra aišku, kokių lygmeniu įmonių socialinė atsakomybė prisideda prie organizacijų finansinių rodiklių – ar socialinės atsakomybės buvimas įmonėje daro įtaką COVID-19 pandemijos sukeltų neigiamų pasekmių atsiradimui, ar ne. Pandemijos sukeltų krizių įtakos įmonių finansams bei socialinės atsakomybės vaidmens šiuose procesuose tyrimų nėra daug, nes COVID-19 yra beprecedentis atvejis, pasaulyje egzistuojantis nuo 2020 m. pradžios. Egzistuoja su kitomis epidemijomis susijusių tyrimų, tokių kaip SARS, MERS, tačiau tyrimų gausa nėra didelė. Autoriai Jung‘as, et al (2016) tyrė MERS protrūkių įtaką klientų išlaidoms Korėjoje, ir išsiaiškino, jog klientų išlaidos ligos protrūkių metu sumažėjo žymiai, tačiau tyrimų, susijusių su ligos protrūkių įtaka finansiniams rezultatams, nėra daug. Taip pat galima teigti, jog tyrimų, susijusių su krizėmis bei įmonių socialinės atsakomybės įtaka finansiniams rezultatams, kuomet krizės yra sukeltos ligos protrūkio, nėra gausu. Nepaisant to, COVID-19 pritraukė didelį viešumos ir tyrėjų dėmesį. Autoriai Huang‘as, Ye‘as (2021) teigia, jog parduotuvių uždarymas, kelionių suvaržymai, sienų uždarymas smarkiai paveikė pasaulinę ekonomiką. Pasaulinės finansų rinkos krito smarkiai kaip atsakas į nežinomybę ir viešąją baimę, sukeltą pandemijos. Akcijų kainos, didžiausi pasaulio akcijų indeksai krito daugiau nei 30 proc. per 2020 m. kovo mėnesį, o tai kėlė nežinomybę visiems rinkų dalyviams. Galima teigti, jog daug verslų buvo neigiamai paveikti sveikatos krizės, o tai lėmė finansinius nuostolius, įsiskolinimo augimą. Nepaisant to, autoriai Huang‘as, Ye (2021) teigia, jog dar 2020 m. išleisti kitų autorių tyrimai parodė, jog įmonės su aukštesne socialine atsakomybe patyrė mažesnius nuostolius, tačiau negalima teigti, kad tai yra universalus reiškinys dėl tyrimų stokos.

Pasak Dong‘o (2021), COVID-19 pandemija turėjo didelę neigiamą įtaką visuomenei, ekonomikai, kultūrai ir kitoms gyvenimo sritims. Pandemija sukėlė ekonomikos nuosmukį ir paveikė daugelio įmonių finansinius rezultatus visame pasaulyje. Įmonės, kurios labiausiai nukentėjo nuo COVID-19, patyrė staigų smūgį įmonių finansams, o siekiant įveikti šią neigiamą pandemijos įtaką, politikos formuotojai, tokie kaip vyriausybės bei centriniai bankai ėmėsi veiksmų, įskaitant naujų paskolų siūlymą, esamų paskolų nukėlimą, mokesčių atidėjimą. Giacomini, et al (2021) teigia, jog tyrimai rodo, kad įmonių socialinė atsakomybė gali vaidinti lemiamą vaidmenį krizės metu. Šiuo atžvilgiu galima išskirti dvi pagrindines tyrimų perspektyvas – krizė gali kelti grėsmę bet kurios organizacijos socialinei atsakomybei, t.y. trūkstant lėšų, išgyvenant nuosmukį, įmonės gali nuspręsti apriboti investicijas į socialinės atsakomybės naudas. Pandemijos poveikis gali paskatinti bendroves sutelkti dėmesį į trumpalaikes investicijas, kad būtų gautas greitas pelnas. Tačiau krizė taip pat gali būti vertinama kaip galimybė panaudoti socialinės atsakomybės programas kontroliuoti sudėtingas finansines sąlygas ir pagerinti įmonės reputaciją, parodyti savo atsidavimą visuomenei ir kylantiems poreikiams suinteresuotoms šalims, o laikui bėgant įgyti reputacijos pranašumą. Autoriai Giacomini, et al (2021) atliko tyrimą, pasitelkiant sentimentų analizę. Naudojant šią analizę, autoriai tyrė COVID-19 poveikį socialinės atsakomybės veiksams įmonėse Italijoje 2020 m. vasario – balandžio mėnesiais, kuomet Italijoje COVID-19 krizė buvo aukščiausioje taške. Analizė parodė, jog labiausiai buvo vertinami veiksmai, kurie buvo radikalesni, pvz., kai bendrovė dalį savo produkcijos paverė prekėmis, kurios yra naudingos sprendžiant COVID-19 ekstremalias situacijas. Tyrime nustatyta, jog po pandemijos pasaulyje pradėjo egzistuoti nauja įmonių socialinės atsakomybės kategorija – tai krizės suformuota socialinė atsakomybė. Atsižvelgiant į tai galima teigti, jog COVID-19 pandemija darė tiesioginę įtaką įmonių socialinės atsakomybės politikai visame pasaulyje.

Kiti autoriai Qiu, et al (2021) teigia, jog COVID-19 pandemija turėjo didelę neigiamą įtaką rinkoms visame pasaulyje. Nemaža dalis įmonių susiduria su finansinėmis problemomis, o karantinų ribojimai

lėmė neužtikriną ateitį, o krizės pasaulyje daro tiesioginę neigiamą įtaką įmonių finansiniams rezultatams. Autorius Ellouze (2020) tyrė literatūrą, kuri yra susijusi su įmonių socialinės atsakomybės įtaka firmų rezultatams kriziniu laikotarpiu. Pasak autoriaus, pagrindinis literatūroje minimas socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų kriziniu laikotarpiu ryšys yra socialinės atsakomybės, kaip „draudimo“ vaidmuo krizės metu, t.y., neužtikrintomis rinkos sąlygomis, socialinės atsakomybės veikla gali pasitarnauti kaip tam tikras apsaugos aspektas tam, jog įmonių finansiniai rezultatai neprastėtų. Autorius teigia, jog socialinės atsakomybės įsipareigojimai versle sukuria moralinį kapitalą, kuris sušvelnina suinteresuotų šalių nuostolius tam tikru neramumo laikotarpiu. Autorius svarsto, kad geros reputacijos įmonės, kurios turi aiškią socialinės atsakomybės politiką, gali atlaikyti krizes su mažesniais ekonominiais nuostoliais nei prastesnės reputacijos įmonės.

Įmonių socialinės atsakomybės įtaką bei organizacijų atsparumą sukrėtimams COVID-19 krizės metu aprašė autoriai Huang, et al (2020). Autoriai tyrė 1597 Kinijos vertybinių popierių rinkoje listinguojamų įmonių atsparumą krizės sukrėtimams vertindami įmonių socialinės atsakomybės įtaką. Pasak autorių, atsparumas atspindi tvirtą gebėjimą prisitaikyti prie netikėtų aplinkos sukrėtimų ir atsigauti po jų. Nors organizacijos atsparumą išmatuoti yra sunku, tačiau autoriai tyrė teorinius mechanizmus – tai suinteresuotų šalių teoriją, reputacijos perspektyvą siekiant išsiaiškinti, kaip įmonių socialinės atsakomybės vykdymas galėtų padėti įmonėms išlaikyti stabilumą tam, jog įmonė galėtų lengviau prisitaikyti krizės atveju ir lanksčiai reaguoti. Autoriai tyrė ketvirtinius įmonių finansinius duomenis, pradėdami 2020 m. sausio 21 d. Įmonių informacija buvo paimta iš didžiausių Kinijos finansinių duomenų bazių – CSMAR ir HX. Įmonių informacija, susijusi su įmonių socialine atsakomybe buvo paimta iš HX duomenų bazės. Atlikus regresinę analizę autoriai išsiaiškino, jog įmonės, turinčios didesnę įmonių socialinės atsakomybės veiklos lygį prieš šoką (šiuo atveju – prieš pandemiją), patyrė mažiau nuostolių ir jų atsigavimo laikas buvo trumpesnis. Taigi galima teigti, jog įmonių socialinė atsakomybė darė tiesioginę įtaką įmonių atsparumui.

Autoriai Yoo, et al (2021) tyrė socialiai atsakingos veiklos poveikį akcijų grąžai ir volatilumui COVID-19 sukeltos finansų krizės metu. Norėdami įvertinti poveikį, autoriai naudojo įmonės ESG reitingus bei Jungtinių Tautų Global Compact (GC) įverčius. Duomenų rinkinyje ESG balai rodo ESG veiklą, kuri yra laikoma svarbi įmonių finansams, o GC balas rodo įmonės reputaciją, laikymąsi Jungtinių Tautų taisyklių, susijusių su tvirtu verslu. Rezultatai parodė, jog pandemijos metu didesnis ESG balas yra susijęs su didesne grąža ir mažesniu nepastovumu (volatilumu). Autoriai Arora, et al (2021) tyrė, ar įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką akcininkų vertei kriziniu COVID-19 pandemijos sukeltu laikotarpiu. Tyrimui autoriai naudojo Thomson Reuters' s ESG duomenų bazę bei analizavo 155 įmonių informaciją. Įmonių akcininkų vertė buvo išmatuota naudojant mėnesines akcijų grąžas nuo 2020 m. sausio 31 d. iki 2020 rugpjūčio 31. Autoriai tyrimui taip pat naudojo įmonių dydį bei ROA rodiklį aiškindami, jog didelės ir pelningos įmonės jaučia didesnę spaudimą investuoti į socialinės atsakomybės politiką. Taip pat buvo įtrauktas svertas (skolos ir turto santykis) bei standartinis akcijų grąžos nuokrypis tam, jog būtų įvertintas įmonių rizikingumas (pasak autorių, rizikingesnės įmonės neinvestuoja į socialiai atsakingas veiklas). Tyrime taip pat buvo naudotas P/B rodiklis (akcijos kainos ir akcijos buhalterinės vertės santykis) bei atlikta regresinė analizė. Tyrimo rezultatai parodė, jog įmonės, kurios daugiau investavo į socialiai atsakingą veiklą (ypač 2019 m.) parodė geresnius finansinius rezultatus negu tos, kurios mažiau investavo į socialinę politiką. Tyrime taip pat išsiaiškinta, jog vertinant pagrindines įmonių socialinės atsakomybės sudėtines dalis

(aplinkosauga, socialinę ir valdymo), tik valdymo balas daro pastebimą teigiamą poveikį įmonės veiklai. Rezultatas pabrėžia stiprios įmonių valdymo praktikos svarbą kriziniu laikotarpiu.

Nors didelė dalis literatūroje randamų tyrimų aiškinasi socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų santykį kriziniu metu, tačiau taip pat tiriama sritis yra socialinės atsakomybės įvertinimų ir įmonių akcijos kainos santykis. Pasak autorių Yoo, et al (2021), kadangi investavimo į tvarumą rinka sparčiai auga, vis svarbesnis tampa aplinkos, socialinės ir valdymo (ESG) veiklos poveikio įmonių finansiniams rezultatams supratimas. Autoriai tyrė ESG veiklos poveikį akcijų grąžai ir nepastovumui per finansinę krizę, kurią sukėlė koronaviruso (COVID-19) pandemija. Norėdami kiekybiškai įvertinti poveikį, autoriai naudojo įmonės lygio ESG balų duomenis ir Jungtinių Tautų pasaulinio susitarimo (GC) balų duomenis. Tyrimui buvo pasirinkta vertinti 2887 įmonių duomenys nuo 2019 m. spalio iki 2020 m. birželio. Duomenų rinkinyje ESG balai rodo ESG našumą, kuris laikomas svarbiu finansiniam reikšmingumui, o GC balas rodo tvirtą reputaciją laikantis JT taisyklių. ESG balas parodo, ar įmonės uždirba pelno atsižvelgdamos į savo ESG elgesį, o GC balas suteikia normatyvinį įmonių vertinimą, pagrįstą keturiais pagrindiniais JT GC principais (žmogaus teisės, darbo teisės, aplinkosauga ir antikorupcija).

Rezultatai parodė, jog pandemijos metu ESG balo didėjimas, ypač E balo komponentas, yra susijęs su didesne grąža ir mažesniu nepastovumu. Ir atvirkščiai, didėjantys GC balai yra koreliuojami su mažesne akcijų grąža ir didesniu nepastovumu. Buvo pastebėta, kad mažesnės grąžos grupėse esančios įmonės gauna daugiau naudos nei kitos įmonės. Nepaisant to, kiti autoriai gavo priešingus rezultatus. Autoriai Yi, et al (2022) tyrė Kinijos įmonių socialinės atsakomybės poveikį jų akcijų grąžai COVID-19 krizės metu. Tyrime naudota 3016 Kinijos biržoje listinguojamų įmonių informacija iš Kinijos vertybinių popierių rinkos ir apskaitos duomenų bazės (CSMAR). Sudarę įmonių socialinės atsakomybės poveikio įmonės akcijų grąžai modelį, autoriai ištyrė, kad Kinijos įmonės, labiau įsitraukusios į ĮSA veiklą prieš krizę, parodė prastesnius akcijos grąžos rezultatus. Tyrimas taip pat parodė, jog įmonės, kurios prieš krizę labiau įsitraukė į ĮSA bei skyrė didesnę dalį lėšų socialiai atsakingoms veikloms, rodo prastesnius veiklos rezultatus po krizės. Autoriai taip pat išskiria, kad Kinijos įmonių vadovai dėl reputacijos gali būti skatinami per daug investuoti į brangią ĮSA praktiką, o tai kenkia įmonės vertei netikėtoms krizės metu ir trukdo įmonei nuo jos atsigauti.

Taigi, galima teigti, jog tyrimų, susijusių su socialinės atsakomybės įtaka įmonių finansams kriziniu metu yra daug. Didžioji dalis tyrimų įrodo, jog socialiai atsakingi veiksmai finansinės krizės atveju yra reikšmingas būdas sumažinti krizės poveikį, o tai reiškia, jog socialiai atsakingi veiksmai daro įtaką finansiniams rezultatams.

Apibendrinant galima teigti, jog įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams teoriniai sprendimai yra plačiai nagrinėja tema. Didžioji dalis tyrimų teigia, jog socialinė atsakomybė daro teigiamą įtaką įmonėms finansams. Nepaisant to, yra ir kitokių nuomonių, kuomet teigiama, jog per didelės investicijos į ĮSA gali trukdyti įmonei krizės metu. Nagrinėti tyrimai apima įmonių apskaitos duomenų naudojimą bei duomenų bazių, teikiančių socialinės atsakomybės reitingus pasitelkimą. Tai pat naudojami rinkos rodikliai tam, jog įvertinti išorės poveikį. Didžioji dalis vertintų analizių buvo atliktos pasitelkiant regresinę analizę, tačiau taip pat buvo naudoti ir koreliacinė bei aprašomosios statistikos metodais (žr. 4 lentelę).

4 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams teorinių sprendimų apibendrinimas. Sudaryta autorės

Autoriai	Tyrimo metodas	ĮSA įtaka finansiniams rezultatams
Ducassy (2013)	Regresinė analizė	Teigiama tik 2007 m. pradžioje, vėliau ryšys nebuvo reikšmingas
Cornett, et al (2016)	Regresinė analizė	Teigiama
Esteban-Sanchez, et al (2017)	Aprašomosios statistikos ir koreliacinė analizė	Teigiama
Ellouze (2020)	Aprašomosios statistikos ir koreliacinė analizė	Teigiama įtaka įmonių darbuotojų produktyvumui
Zhang, et al (2020)	Regresinė analizė	Nedarė įtakos
Hannah, et al (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Tsai, Wu (2021)	Regresinė analizė	Teigiama – geresni įmonių ĮSA rezultatai didina portfelių vertę.
Huang, et al (2020)	Regresinė analizė	Teigiama
Dong (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Arora, et al (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Saeed, Zureigat (2020)	Regresinė analizė	Teigiama – įmonės, vykdančios ĮSA, turi geresnes galimybes gauti finansavimą.
Gallego-Alvarez, et al (2014)	Regresinė analizė	Teigiama
Shahrour, et al (2021)	Regresinė analizė	Teigiama
Petitjean (2019)	Regresinė analizė	Silpna priklausomybė.

Pateiktoje lentelėje galima matyti, jog beveik visi nagrinėti tyrimai parodė, jog įmonių socialinė atsakomybė kriziniu metu daro teigiamą įtaką įmonių finansiniams rodikliams. Lentelėje pateiktoje informacijoje galima matyti, jog įtaka yra skirtinga – socialinė atsakomybė didina portfelio vertę, (Tsai, Wu 2021), įmonės, vykdančios socialiai atsakingą veiklą kriziniu metu turi didesnę tikimybę gauti finansavimą (Saeed, Zureigat (2020)). Nepaisant to, Petitjean‘as (2019) nustatė, jog priklausomybė yra silpna, o Zhang‘o (2020) tyrimas parodė, jog krizės metu socialinė atsakomybė nedarė įtakos įmonių finansams. Autoriai Yi, et al (2022) ištyrė, jog aukštesnė socialinė atsakomybė nesąlygojo aukštesnių akcijos gražų COVID-19 pandemijos metu.

Taigi, galima teigti, jog įmonių socialinės atsakomybės įtakos bendrovių finansiniams rezultatams tyrimai yra dažniausiai atliekami pasitelkiant regresinę analizę, o socialinė atsakomybė dažniausiai vertinama pasitelkiant socialinės atsakomybės balus. Finansinė įmonių informacija, arba tiksliau, finansiniai rezultatai vertinami pasitelkiant finansinius rodiklius, tokius kaip ROA, ROE, grynojo pelningumo ar kitus finansinius rodiklius. Nagrinėti teoriniai tyrimai yra didžiaja dalimi atliekami pasitelkiant didžiųjų šalių duomenis, tokių kaip JAV, Kinija. Rečiau tiriamos Europoje esančios šalys, kurių socialinės atsakomybės politika gali būti tiriama. Atsižvelgiant į tai, verta analizuoti mažesnių ekonomikų socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams, taip pat verta tirti, kaip socialinės

atsakomybės rodikliai koreliuoja su finansiniais rezultatais šalyje, kuriose įmonių pateikiami tiek socialinės atsakomybės, tiek finansiniai rezultatai yra patikimi. Dėl šios priežasties tyrimui buvo pasirinkta tirti Švedijos įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų priklausomybės ryšius.

3. Įmonių socialinės atsakomybės ryšio su finansiniais rezultatais empirinio tyrimo metodologija

Toliau pateikiama įmonių socialinės atsakomybės ryšio su finansiniais rezultatais empirinio tyrimo metodologija. Remiantis tikslu – nustatyti, ar egzistuoja ryšys tarp įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų, yra sudaroma pagrindinė tyrimo **hipotezė**:

(H₁): *Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką įmonių finansiniams rezultatams.*

Atsižvelgiant į tai, jog tyrimo hipotezė yra plati, buvo suformuotos hipotezės kiekvienam priklausomam kintamajam. Tai reiškia, jog tyrime tikrinamos 6 hipotezės. Atsižvelgiant į atliktą teorinių sprendimų analizę galima teigti, jog didžioji dalis tyrimų, analizuojančių įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams yra atliekami pasitelkiant regresinę analizę. Todėl tyrime naudojama regresinė analizė pasitelkiant 76 Švedijos įmonių nuo 2015 iki 2020 m. informaciją:

1. *Finansiniai rodikliai iš balanso, pelno (nuostolių) ataskaitų;*
2. *ESG vertinimo balai.*

Atlikus literatūros analizę buvo išsiaiškinta, jog autoriai įmonių socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšių nustatymo tyrimuose naudoja apskaitos ir rinkos informacija pagrįstus finansinius rodiklius, o ĮSA balus naudoja iš didžiųjų duomenų bazių. Atsižvelgiant į autorių tyrimus, analizėje pasirinkti naudoti lentelėje matomi finansiniai ir ĮSA atspindintys kintamieji (žr. 5 lentelę). Taip pat autoriai į tyrimo imtį traukia įvairius kontrolinius kintamuosius, tokius kaip dydis (turto logaritmas, rinkos kapitalizacija), svertas, R&D išlaidos, turto apyvartumas, grynųjų pinigų kiekis, BVP vienam žmogui, valdybos dydis, valdybos nepriklausomumas ir kiti rodikliai. Atsižvelgiant į tai į tyrimo imtį buvo įtraukti įmonės dydis, svertas, R&D ir turto santykis, grynųjų pinigų ir turto santykis bei kapitalo intensyvumo rodikliai. Rodikliai pateikiami 5 lentelėje.

5 lentelė. Įmonių socialinės atsakomybės rodiklių įtakos finansiniams rezultatams tyrime naudojami kintamieji. Sudaryta autorės

Tyrimo kintamieji		Išraiška modelyje	Apskaičiavimo metodas
Priklausomi kintamieji – finansiniai rezultatai (FR)	Turto grąža	ROA	Grynasis pelnas / turtas
	Kapitalo grąža	ROE	Grynasis pelnas / nuosavas kapitalas
	Grynasis pelningumas	GP	Grynasis pelnas / pardavimai
	Pardavimų grąža	ROS	Veiklos pelnas / pardavimai
	Bendras likvidumas	BL	Trumpalaikis turtas / trumpalaikiai įsipareigojimai
	Tobin Q	Tobin Q	(Rinkos kapitalizacija + trumpalaikė skola + ilgalaikė skola) / turtas
Nepriklausomi kintamieji – ĮSA vertinimo balai (ISA)	ESG balas	ESG	Rodiklis iš Bloomberg duomenų bazės
	E balas	E	Rodiklis iš Bloomberg duomenų bazės
	S balas	S	Rodiklis iš Bloomberg duomenų bazės
	G balas	G	Rodiklis iš Bloomberg duomenų bazės
	Moterų dalis valdyboje	MOT	Rodiklis iš Bloomberg duomenų bazės
	Nepriklausomų narių dalis valdyboje	NV	Rodiklis iš Bloomberg duomenų bazės

Tyrimo kintamieji	Išraiška modelyje	Apskaičiavimo metodas	
Kontroliniai kintamieji	Įmonės dydis	$Ln ID$	Turto logaritmas
	Svertas	$Svertas$	(Ilgalaikė + trumpalaikė skola) / turtas
	R&D ir turto santykis	$R\&D/turtas$	R&D / turtas
	Grynujų pinigų ir turto santykis	$Grynieji/turtas$	Grynieji pinigai / turtas
	Kapitalo intensyvumas	KI	Turtas / pardavimai

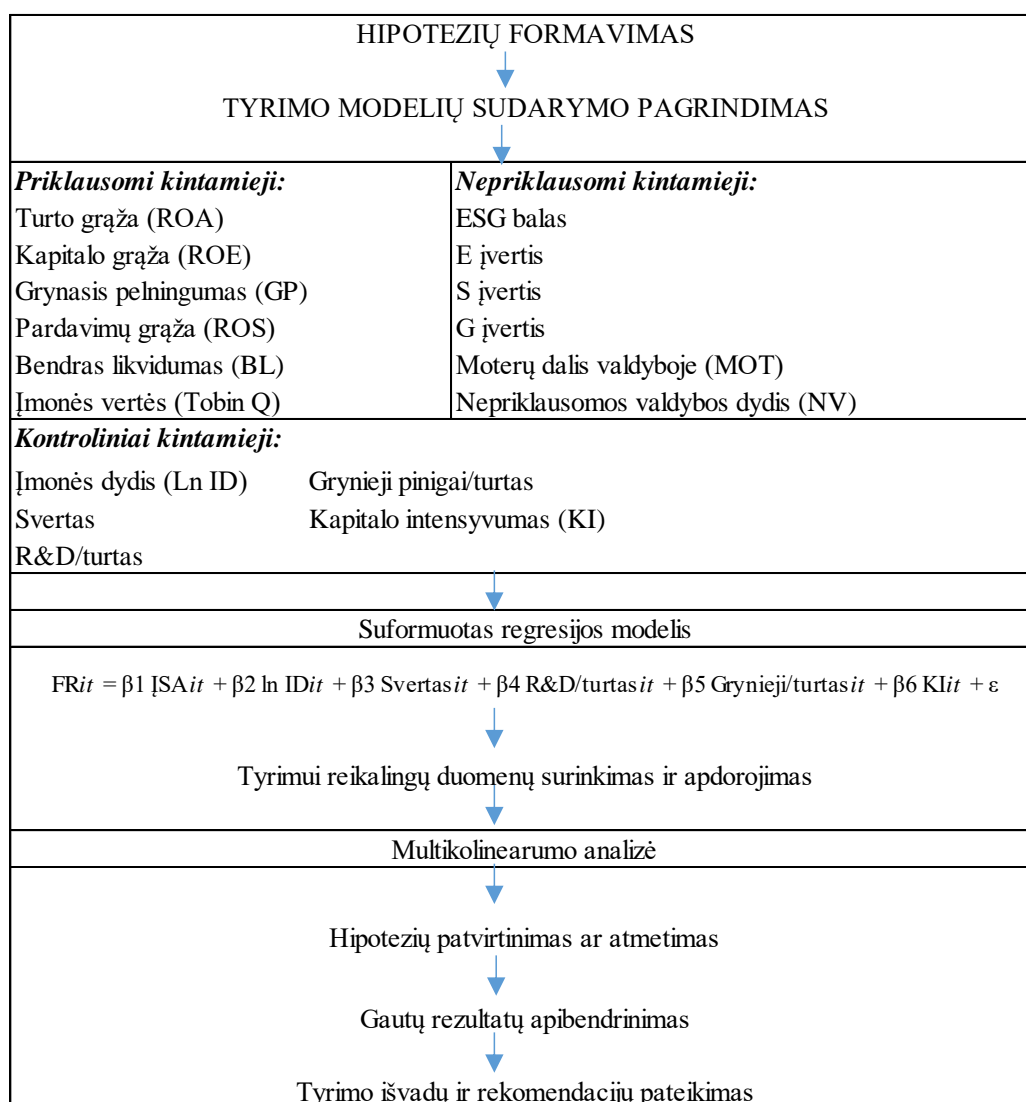
Literatūros analizėje beveik visi tyrimai, išskyrus atvejo tyrimus, naudojant interviu metodą, yra išskirtinai **atliekami regresinės analizės** pagalba. Atsižvelgiant į tai, tyrime atliekama regresinė analizė siekiant nustatyti socialinės atsakomybės įtaką finansiniams įmonių rodikliams. Aukščiau matomi rodikliai analizei pasirinkti atsižvelgiant į kitų autorių tyrimuose naudojamus rodiklius.

Priklausomi kintamieji: *ROA rodiklis* analizei pasirinktas atsižvelgiant į tai, jog jis yra naudojamas beveik visuose literatūros analizėje aprašytuose tyrimuose, kai yra tiriamas socialinės atsakomybės ir finansinių rodiklių ryšys. Rodiklį naudojo autoriai Cornett'as, et al (2016), Esteban-Sanchez'as, et al (2017), Ellouze (2020), Okafor'as, et al (2021), Dong'as (2021) ir kiti autoriai. Tai pat dažnai naudotas rodiklis buvo *kapitalo grąžos koeficientas (ROE)*, kurį tyrimuose naudojo jau minėti autoriai, tai pat autoriai Tsai, Wu (2021), Huang'as, et al (2020). *Grynojo pelningumo rodiklį* tyrime naudojo autoriai Okafor'as, et al (2021), Petitjean'as' (2019), Huang'as, et al (2020). Rodiklis naudojamas atsižvelgiant į prieinamumą bei naudojamas tam, jog būtų ištirtas ryšys tarp grynojo pelningumo ir įmonių socialinės atsakomybės. *Pardavimų grąžos rodiklį* naudojo autorius Lewandowski (2017). Kaip finansinę įmonių būklę parodantis rodiklis šis kintamasis pasirinktas atsižvelgiant į tai, jog įvertinti įmonės veiklos efektyvumą, nes rodiklio skaičiavimui naudojamas veiklos pelnas, t.y. nėra vertinama su įmonės veikla nesusijusi informacija. *Bendrojo likvidumo rodiklį* tyrime naudojo autoriai Emous'as, et al (2021). Rodiklis naudotas atsižvelgiant į tai, kad parodo įmonių gebėjimą padengti trumpalaikes skolas. Durrah'as, et al (2016) mano, jog įmonės likvidumas daro įtaką įmonių finansiniams rezultatams, nes likvidumo problemos gali turėti įtakos įmonės veiklai, o didesnis likvidumas gali būti naudingas įmonės veiklai dėl didesnių lėšų operacijoms, pvz., investicijoms. *Tobin Q rodiklis* pasirinktas pagal Hannah, et al (2021) tyrimo metodologiją. Autoriai šį rodiklį išskyrė kaip rinkos rodiklį, nes šis rodiklis parodo įmonės vertę. Autoriai Okafor'as, et al (2021) taip pat naudojo Tobin Q rodiklį, kaip priklausomą kintamąjį, kuris įvertina įmonių vertę. Autoriai teigia, jog rodiklis naudotas todėl, kad įvertina ne tik apskaita pagrįstą informaciją, tačiau taip pat ir rinkos informaciją, nes rodiklio skaičiavime reikalinga įmonių rinkos kapitalizacija.

Nepriklausomi kintamieji: Tyrime naudojami ESG, E, S ir G balai, kiekvieną balą išskiriant atskirai. ESG vertinimo balai pagal skaičiavimo specifiką yra išskiriami į aplinkos (angl. *environmental*), socialinį (angl. *social*) ir valdybos (angl. *governance*) balus. Tokią metodiką, kuomet yra vertinama kiekviena balo sudedamoji atskirai, taikė autoriai Huang'as ir Ye (2021) bei autoriai Yoo, et al (2021). Taip pat „Bloomberg“ duomenų bazėje yra išskiriami moterų dalis valdyboje bei nepriklausomų narių dalis valdyboje. Šie rodikliai taip pat pasirinkti tam, jog įvertinti socialinę atsakomybę atsižvelgiant į tai, jog tyrime analizuojama šių balų įtaka finansiniams rodikliams.

Kontroliniai kintamieji: Įmonės dydis regresinėje analizėje pasirinktas įvertinti, ar didesnės ar mažesnės įmonės turi geresnius finansinius rodiklius. *Svertą* tyrime naudojo autoriai Tsai, Wu (2021). Šis parodo, kokia įmonėje yra skolos dalis, palyginus su turtu, o tyrime siekiama išsiaiškinti, ar skolos lygis įmonėje yra susijęs su finansiniais įmonių rezultatais, t.y. ar įmonės, turinčios aukštesnį ar žemesnį skolos lygį, generuoja aukštesnius finansinius rezultatus. *Grynųjų pinigų ir turto santykis*, kaip kontrolinis kintamasis buvo pasirinktas atsižvelgiant į Dong'o (2021) studiją, kuomet autorius šį rodiklį naudojo norėdamas išsiaiškinti, ar įmonės turto dalies, kuri yra sudaryta iš grynųjų pinigų, dydis turi įtakos įmonių finansiniams rodikliams, t.y. ar įmonės, turinčios didesnę turto dalį, kurią sudaro gryniesi pinigai, turi geresnius finansinius rezultatus. Kaip kontrolinį kintamąjį šį rodiklį taip pat naudojo ir Ellouze (2020), Chintrakarn'as, et al (2021). Kaip kontrolinį kintamąjį *R&D išlaidų ir turto santykį* naudojo Hannah, et al (2021) tam, jog išsiaiškinti, kaip įmonių mokslų tyrimų ir plėtros efektyvumas, apskaičiuotas mokslinių tyrimų ir plėtros išlaidas dalinant iš turto, daro įtaką įmonių finansams. *Kapitalo intensyvumas*, apskaičiuotas turtą padalinus iš pardavimų, taip pat įtraukiamas į modelius kaip kontrolinis kintamasis, nes parodo, kiek turto reikia, jog būtų sugeneruotas 1 pardavimų euras, o rodiklis pasirinktas pagal autorių Emous'o, et al (2021) metodologiją.

Toliau pateikiama tyrimo schema atsižvelgiant į tai, kaip bus atliekamas tyrimas (žr. 8 pav.)



8 pav. Sudaryto tyrimo modelis. Sudaryta autorės

Tyrime sudaromas regresinės analizės modelis:

$$FR_{it} = \alpha + \beta_1 I SA_{it} + \beta_2 \ln ID_{it} + \beta_3 Svertas_{it} + \beta_4 R\&D/turtas_{it} + \beta_5 Gryniesi/turtas_{it} + \beta_6 KI_{it} + \varepsilon \quad (1)$$

Kur FR – finansiniai rezultatai, išreikšti turto gražos (ROA), kapitalo gražos (ROE), grynojo pelningumo (GP), pardavimų gražos (ROS), bendrojo likvidumo (BL) ir Tobin Q rodikliais, I SA – įmonių socialinės atsakomybės balai, išreikšti ESG balu, E balu, S balu, G balu, moterų skaičiumi valdyboje (MOT) ir nepriklausomų valdybos narių skaičiumi (NV), Svertas – įmonių ilgalaikės ir trumpalaikės skolos bei turto santykis, R&D/turtas – įmonių mokslinės ir plėtros veiklos išlaidų ir turto santykis, Gryniesi/turtas – įmonių grynujų pinigų ir turto santykis, KI – kapitalo intensyvumas, apskaičiuotas turtą padalinus iš pardavimo pajamų.

Pasitelkiant sudarytą tyrimo modelį, atliekama įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams analizė. Ketvirtoje dalyje pirmiausia aprašoma tiriamų įmonių duomenų atrinkimo eiga, išskiriamos hipotezės atsižvelgiant į naudojamus priklausomus kintamuosius, atliekama koreliacinė ir aprašomosios statistikos analizė ir pateikiami regresinės analizės rezultatai.

4. Įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams tyrimas

Kaip minėta metodologijoje, įmonių socialinės atsakomybės įtaka įmonių finansiniams rezultatams vertinama atsižvelgiant į skirtingus finansinius rodiklius ir skirtingus ĮSA vertinimo balus. Norint įvertinti poveikį atliekama regresinė analizė, kuomet aiškinamasi, kokią įtaką socialinės atsakomybės rodikliai daro įmonių turto grąžai, nuosavo kapitalo grąžai, grynajam pelningumui, pardavimų grąžai, bendrajam likvidumui ir įmonės vertei, kuri yra įvertinta pasitelkiant Tobin Q rodiklį. Atlikus regresinę analizę pateikiami tyrimo rezultatai, tyrimo apribojimai ir siūlomos tolimesnės analizės kryptys.

Pradinis tiriamų įmonių skaičius siekė 123 Švedijos įmones, kurios skelbia ESG vertinimo balus „Bloomberg“ duomenų bazėje ir yra viešai kotiruojamos. Kaip ir Rossi, et al (2021), iš tyrimo imties buvo pašalintos įmonės, kurių informacija buvo nepakankama. Antru etapu, kaip ir Rossi, et al (2021) tyrime, buvo pašalintos finansų institucijos. Taigi, galutinis tiriamųjų įmonių skaičius siekė 76 įmones, o tai sudarė 456 stebinių rinkinį (žr. 6 lentelę).

6 lentelė. Tyrimo duomenų atrinkimas. Sudaryta autorės

Duomenų atrinkimas	Įmonės	Stebiniai
Pradinis duomenų rinkinys	123	738
Įmonės, kurioms trūksta duomenų	43	480
Finansų institucijos	4	24
Galutinė tyrimo imtis	76	456

Remiantis moksline literatūra, dažniausiai vertinamos rinkos, kuomet yra analizuojama socialinės atsakomybės įtaka finansiniams rezultatams, yra didžiosios rinkos – JAV, Kinija. Taip pat vertinama augančios ekonomikos, tokios kaip Pakistano rinka. Autoriai taip pat nagrinėjo Europos rinką, kurioje įtraukia Skandinavijos šalių įmones, tokias kaip Danija, Norvegija, Švedija (Ellouze, 2020). Atsižvelgiant į tai tyrimas atliekamas naudojant Švedijos įmonių imtį. Šios šalies įmonių imtis taip pat pasirinkta ir dėl to, jog Švedijoje socialinė atsakomybė yra plačiai diskutuotinas ir taikomas procesas, o įmonės plačiai pateikia socialinės atsakomybės rodiklius. Tai leido naudoti pakankamai naują (nuo 2015 m.), tačiau tuo pačiu metu ir pakankamai plačią (76 įmonių) informaciją, nes būtent Švedijos rinkoje įmonių socialinė atsakomybė yra išplitusi. Taip pat, dėl kultūriškai taikomų socialinės atsakomybės veiksnių įmonių veiklose, socialinės atsakomybės vertinimo balai ir įmonių finansinė informacija yra labiau patikima, t.y. galima teigti, jog Švedijos įmonės pateikia realią finansinę ir socialinę veiklos informaciją.

Visi tyrime naudojami duomenys gauti naudojantis „Bloomberg“ duomenų terminalą, o informacijos analizė atlikta naudojant statistinę „SPSS“ programą. Tam, jog išsiaiškinti socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšį, buvo pasitelkiamos Švedijos įmonių pelno (nuostolių) ataskaitos ir balansai, taip pat kita svarbi informacija, reikalinga finansiniams rodikliams paskaičiuoti bei įmonių socialinei atsakomybei įvertinti. Tyrimo imtis – 76 Švedijos įmonės 2015-2020 m. laikotarpiu, o tai sudarė 456 stebinius.

Pirmame skyriuje buvo iškelta problema, kuri klausia, ar įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką finansiniams rezultatams. Neretai literatūroje yra vertinama, kaip socialinė atsakomybė paveikia įvairias verslo sritis, o dažniausiai tiriama sritis yra finansiniai rezultatai. Didžioji dalis autorių, keldami panašaus pobūdžio problemą, naudojami įmonių finansine informacija (išskiria finansinius

rezultatus apibūdinančius rodiklius) ir socialinės atsakomybės rodikliais bei sudaro regresinės analizės modelius tam, jog išsiaiškinti tiriamą ryšį. To pasekoje autoriai kelia hipotezes, kurios padeda išskirti nagrinėjamų rodiklių, veiksnių ryšio nustatymą. Dažniausiai formuluojami hipotezių konstruktai yra socialinės atsakomybės daroma įtaka tam tikriems finansiniams rodikliams. Atsižvelgiant į tai, šiame tyrime yra keliami hipotezė, teigianti, jog įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką bendrovių finansiniams rezultatams. Tačiau atsižvelgiant į priklausomų kintamųjų kiekį, hipotezė buvo išskaidyta į papildomas hipotezes kiekvienam priklausomajam kintamajam:

H1^A: Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką turto grąžai;

H1^B: Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką kapitalo grąžai;

H1^C: Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką grynajam pelningumui;

H1^D: Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką pardavimų grąžai;

H1^E: Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką bendrajam likvidumui;

H1^F: Įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką įmonės vertei;

Hipotezės keliamos remiantis atlikta teorine analize. Vertindami įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams analogiškas hipotezes kėlė autoriai Okafor‘as, et al (2021), Liu, et al (2021), Fourati, Dammak‘as (2021), Huang‘as (2021), Hichri, Ltifi (2021), Bogdan‘as, et al (2021). Iškelus tyrime tikrinamas hipotezes, 7 lentelėje pateikiama naudojamų kintamųjų aprašomoji statistika.

7 lentelė. Aprašomoji statistika ir vidurkių palyginimas. Sudaryta autorės

Kintamieji	N	Min	Max	Vidurkis	Standartinis nuokrypis
ROA, proc.	456	-21.625	59.100	6.81567	7.443717
ROE, proc.	456	-249.932	1105.851	14.93838	54.821394
GP, proc.	456	-99.533	720.372	16.67205	43.815457
ROS, proc.	456	-245.698	756.805	13.12613	48.165720
BL, koef..	456	0.023	183.203	2.06889	8.704690
TOBIN Q, koef.	456	0.363	19.966	2.28136	2.212976
ESG, koef.	456	14.876	69.835	40.49207	11.325966
E, koef.	456	0.775	79.845	32.16576	16.475572
S, koef.	456	8.772	64.912	42.63091	11.809380
G, koef.	456	42.857	71.429	57.02882	5.723205
MOT, skaičius	456	9.000	222.000	34.35445	18.260665
NV, skaičius	456	0	12	5.17	2.012
LN_ID, skaičius	456	1.38	10.84	7.7347	1.65328
SVERTAS, koef.	456	0.000	7.635	0.32013	0.707950
R&D/turtas, koef.	456	0.000	0.175	0.01843	0.032849
Grynieji/turtas, koef.	456	0.000	0.767	0.08441	0.100148
KI, koef.	456	-23.012	29.510	3.50396	6.117471

Vertinant nagrinėjamų Švedijos įmonių ROA rodiklį, minimali rodiklio reikšmė visų duomenų aibėje 2015-2020 m. periodu siekė -21,625 proc., o didžiausia reikšmė – 59,10 proc. Vidutinė turto grąžos rodiklio reikšmė siekė 6,81 proc. Tai reiškia, jog nagrinėjamų įmonių turto grąža 2015-2020 m. vidutiniškai buvo 6,81 proc. Kitokia situacija matoma vertinant ROE rodiklį – minimali rodiklio reikšmė siekė 249,932 proc., o maksimali – 1105,851 proc. Vidutiniškai nagrinėjamų Švedijos bendrovių kapitalo grąža 2015-2020 m. buvo 14,93 proc. Grynojo pelningumo rodiklis vidutiniškai siekė 16,67 proc., o pardavimų grąža įmonėse vidutiniškai buvo 13,12 proc. Bendrojo likvidumo koeficientas Švedijos įmonių tarpe buvo vidutiniškai 2,06 – tai laikoma geru likvidumo rodikliu. Tobin Q koeficientas, nurodantis įmonės vertę, nagrinėjamų įmonių aibėje mažiausias buvo 0,363, o didžiausias – 19,96. Vidutiniškai Švedijos įmonių Tobin Q koeficientas 2015-2020 m. siekė 2,28.

Vertinant su socialine atsakomybe susijusių rodiklių aprašomąją statistiką galima teigti, jog ESG balas, apimantis visas vertinamas socialinės atsakomybės sritis, Švedijos įmonių tarpe 2015-2020 m. mažiausias buvo 14,87, o didžiausias – 69,83. Vertinat vidurkį, vidutiniškai 76 Švedijos įmonės 2015-2020 m. buvo įvertintos 40,49 ESG balu. Analizuojant su kitomis socialinės atsakomybės dedamosios susijusių aprašomąją statistiką matyti, jog iš trijų ESG dedamųjų – E, S ir G balų – mažiausias balas buvo susijęs su aplinkos (E) veikla (visu analizuojamu laikotarpiu mažiausias balas siekė 0,775). Vidutiniškai E balas siekė 32,16. Vertinant S balą (socialinę dedamąją), vidutiniškai balas siekė 57,02, o didžiausias vidutinis balas iš šių trijų dedamųjų matomas ties G rodikliu – jis vidutiniškai 2015-2020 m. siekė 57,02. Tai reiškia, jog G balas - valdymo balas, arba kitaip - valdymo kokybė įmonėje, yra vertinama kaip labiausiai socialiai atsakinga veikla įmonėje, nes tiek aplinkos (E), tiek socialinis (S) balai vidutiniškai buvo mažesni. Moterų dalis valdyboje vidutiniškai siekė 34, o nepriklausomos valdybos dydis – 5,17. Svertas įmonėse vidutiniškai siekė 0,32. Tai reiškia, jog įmonių veikla yra didesne dalimi finansuojama nuosavu kapitalu, nes finansinių skolų įmonėse yra mažiau nei turimo turto. Mokslinės ir plėtros veiklos ir turto koeficientas vidutiniškai siekė 0,01, o tai reiškia, kad įmonėse išlaidos mokslinei veiklai sudarė apie 1 proc. viso turto. Grynujų pinigų ir turto santykis vidutiniškai siekė 0,08, o tai reiškia, jog gryniesiems pinigais Švedijos įmonių tarpe sudarė apie 8 proc. Kapitalo intensyvumo rodiklis vidutiniškai siekė 3,50, o tai reiškia, jog įmonių turto ir pardavimų santykis yra vidutiniškai 3,50. Šis rodiklis parodo, kiek turto įmonėms reikia, jog generuotų pajamas.

Lentelėje pateiktoje informacijoje matyti, jog regresiniame modelyje bus tiriami 456 stebiniai ir vertinami išvardinti kintamieji. Toliau bus pateikiami regresinės analizės rezultatai, kuomet vertinama socialinės atsakomybės rodiklių įtaka finansiniams įmonių rezultatams. Prieš sudarant ekonometrinius modelius yra nustatoma, kokia yra tarpusavio priklausomybė tarp analizuojamų kintamųjų. Sudaryta koreliacinė matrica parodė, jog egzistuoja daugiakolinearumas tarp 2 nepriklausomų kintamųjų porų – tai yra tarp ESG vertinimo ir E (angl. *environmental*) vertinimo bei tarp ESG vertinimo ir S (angl. *social*) vertinimo (žr. 1 priedas. Rodiklių koreliacinė analizė). Vis dėlto, norint išsaugoti visus nepriklausomus kintamuosius, buvo nuspręsta hipotezių tikrinimui (kokią įtaką įmonių socialinė atsakomybė daro finansiniams rezultatams) kiekvienam priklausomam kintamajam sudaryti 6 atskirus modelius, kai kiekviename modelyje socialinė atsakomybė yra vertinama vis kitu rodikliu – t.y. pirmame modelyje socialinė atsakomybė vertinama kaip ESG balas, antrame – kaip E balas ir t.t. Tokiu būdu yra išvengiama daugiakolinearumo problemos, o socialinės atsakomybės įtaka įvertinama iš daugiau aspektų, neatsisakius rodiklių.

4.1. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos turto ir kapitalo grąžai vertinimas

Šiame skyrelyje pateikiamos įmonių socialinės atsakomybės balų įtakos turto grąžai vertinimas, kuriame atsispindi tikrinamos H1^A hipotezės rezultatai. Atsižvelgiant į sudarytą pirmą hipotezę, kuri vertina įmonių socialinės atsakomybės įtaką turto grąžai, sudaryti regresiniai modeliai, išskiriant socialinės atsakomybės vertinimus, neparodė reikšmingo ryšio tarp socialinės atsakomybės ir turto grąžos, išskyrus valdybos (G) rodiklį (žr. 8 lentelę).

8 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos ROA rodikliui regresinės analizės rezultatai

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - ESG	Įverčiai	0,049	-0,059	-0,007	-0,073	0,493	-0,034	0,229
	Tikimybė (p)	0,300	0,301	0,886	0,165	0,001	0,431	
ISA -E įvertis	Įverčiai	0,076	-0,069	-0,007	-0,074	0,495	-0,034	0,232
	Tikimybė (p)	0,101	0,221	0,886	0,156	0,001	0,44	
ISA -S įvertis	Įverčiai	0,014	-0,041	-0,004	-0,073	0,489	-0,039	0,228
	Tikimybė (p)	0,755	0,455	0,932	0,161	0,001	0,375	
ISA -G įvertis	Įverčiai	0,111	-0,002	0,002	-0,101	0,494	-0,057	0,238
	Tikimybė (p)	0,013	0,965	0,972	0,05	0,001	0,194	
ISA - MOT	Įverčiai	0,046	-0,027	0,001	-0,076	0,487	-0,049	0,229
	Tikimybė (p)	0,283	0,608	0,981	0,146	0,001	0,262	
ISA - NV	Įverčiai	-0,045	-0,021	0,009	-0,068	0,496	-0,054	0,229
	Tikimybė (p)	0,334	0,698	0,847	0,194	0,001	0,233	
Priklausomas kintamasis – turto grąža (ROA)								

Atlikta regresinė analizė, kuomet buvo vertinta įmonių socialinės atsakomybės įtaka turto grąžai, parodė, jog kai įmonių socialinė atsakomybė yra matuojama kaip ESG rodiklis, socialinė atsakomybė įtakos turto grąžai nedaro. Lentelėje pateiktoje informacijoje matyti, jog tikimybės lygmuo, nusakantis įtaką, siekia 0,300, o tai reiškia, jog ESG reikšmingos įtakos turto grąžai nedaro. Vertinant kontrolinius kintamuosius, matyti, jog įmonės dydis neturi reikšmingos įtakos įmonių turto grąžai, t.y. nėra aišku, ar didesnės, ar mažesnės įmonės gali turėti statistiškai reikšmingą įtaką turto grąžos rodikliui ($p=0,301$). Vertinant svertą, regresinės analizės rezultatai parodė, jog svertas taip pat nedaro reikšmingos įtakos įmonių turto grąžai. Tai reiškia, jog nagrinėjamų įmonių tarpe nėra reikšmingo ryšio tarp įmonės skolos kiekio ir ROA rodiklio. Tokia pati situacija matoma ir vertinant mokslinės veiklos išlaidų ir turto santykio rodiklį. Statistiškai reikšmingas ryšys nebuvo aptiktas, nes tikimybė siekė 0,165. Tai reiškia, jog mokslinės veiklos ir plėtros efektyvumo rodiklis, išreikštas šios veiklos ir turto santykiu, nedaro reikšmingos įtakos turto pelningumui. Vis dėlto, lentelėje pateiktoje informacijoje matyti, jog grynujų pinigų ir turto santykis, kuris yra vertinamas kaip kontrolinis kintamasis, darė statistiškai reikšmingą teigiamą įtaką turto grąžai. Jis parodo, kad įmonėse, kuriose yra didesnė turto dalis, sudaryta iš grynujų pinigų, turi aukštesnį turto pelningumo rodiklį. Tai reiškia, jog grynujų pinigų ir turto santykio rodikliui išaugus vienu procentu, įmonių turto pelningumas išauga 0,493 punkto. Sąryšio reikšmingumą parodo tikimybė, kuri siekia 0,001 ($p<0,05$). Paskutinis kintamasis naudotas regresinėje analizė, kuomet įmonių socialinė atsakomybė buvo vertinta kaip

ESG balas, buvo kapitalo intensyvumas, tačiau šis rodiklis neparodė reikšmingo statistinio ryšio su ROA rodikliu, nes tikimybė buvo didesnė už 0,05 (siekė 0,431). Vertinant determinacijos koeficientą galima teigti, jog modelyje ROA rodiklio kitimui 22,9 proc. daro poveikį analizuojami kintamieji. Tai nėra aukštas rodiklis, o tai reiškia, jog nors grynujų pinigų ir turto santykis daro įtaką ROA rodikliui, tačiau įtaka nėra didelė.

Vertinant turto grąžai įtaką darantį modelį, kuomet socialinė atsakomybė buvo išreikšta E balu (aplinkos vertinimo balas), rezultatai yra panašūs į modelio, kuomet socialinė atsakomybė buvo vertinta ESG balu. Aplinkos balas nedaro reikšmingos įtakos ROA rodikliui, t.y. tikimybė siekė 0,101 (buvo didesnė nei 0,05). Tai reiškia, jog Švedijos įmonių tarpe, socialiai atsakingi aplinkos veiksniai įmonėse nedaro įtakos turto grąžai. Tokia pati situacija matoma ir su kontroliniais kintamaisiais, kuomet įmonės dydis nedaro reikšmingos įtakos įmonių turto grąžai – tikimybė siekė 0,221, o tai yra didesnė reikšmė nei 0,05. Taip pat ir įmonių svertas parodė, jog įmonių skolos lygis nedaro statistiškai reikšmingos įtakos įmonių turto pelningumui – tai reiškia, jog nėra ryšio tarp įmonių sverto ir ROA. Tokia pati situacija ir vertinat įmonių mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų efektyvumo įtaką turto pelningumui. Vis dėlto, taip pat kaip ir ankstesnio modelio atveju, kai socialinė atsakomybė buvo vertinama ESG balais, įmonių grynujų pinigų ir turto santykis darė reikšmingą įtaką turto grąžos rodikliui, su tikimybė $p=0,001$. Kapitalo intensyvumas nedarė reikšmingos įtakos ROA rodikliui, nes tikimybės lygmuo siekė 0,44, t.y., daugiau nei 0,05. Vertinant determinacijos koeficientą galima teigti, jog modelyje ROA rodiklio kitimui 23,2 proc. daro poveikį analizuojami kintamieji.

Sudarytas modelis, kai įmonių socialinė atsakomybė vertinama S balu (socialinės veiklos vertinimo balas) taip pat parodė, jog socialinė veikla įmonėje nedaro įtakos turto grąžai. Tai reiškia, kad socialinis balas nedaro statistiškai reikšmingos įtakos ROA rodikliui, nes tikimybė, kuri turi būti mažesnė už 0,05 tam, jog rodytų statistiškai reikšmingą ryšį, siekė 0,755. Galima teigti, jog Švedijos įmonių tarpe, socialiai atsakinga veikla, susijusi su socialiniais ryšiais, nedaro įtakos įmonių turto grąžai. Tokia pati situacija matoma ir vertinant įmonių dydžio rodiklio įtaką įmonių turto pelningumui – įmonių dydis nedaro statistiškai reikšmingos įtakos turto grąžai, nes tikimybė siekė 0,455 (buvo didesnė už 0,05). Įmonių svertas modelyje, kai įmonių socialinė atsakomybė yra išreikšta S balu, taip pat nedaro reikšmingos įtakos turto grąžai. Tokia pati situacija matoma ir vertinant mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų ir turto santykį - įmonių investicijos į mokslinę veiklą ir plėtrą nedaro įtakos įmonių turto pelningumui. Vis dėlto, taip pat kaip ir kitų modelių atveju, įmonių finansiniam rodikliui – turto grąžai, įtaką darė grynujų pinigų ir turto santykis – tai reiškia, jog įmonėse, kuriuose turtas yra didesne dalimi sudarytas iš grynujų pinigų, turto pelningumas yra didesnis. Grynujų pinigų ir turto santykiui išaugus vienu procentu, įmonių ROA rodiklis išauga 0,489 punkto. Kapitalo intensyvumo rodiklis, kai socialinė atsakomybė modelyje yra išreikšta S įverčiu, taip pat nedaro reikšmingos įtakos turto grąžai, nes tikimybė yra didesnė už 0,05 ir siekia 0,375. Vertinant determinacijos koeficientą, modelyje kintamieji daro 22,8 proc. įtaką turto grąžai.

Modelis, kur socialinės atsakomybė yra vertinama G balu (angl. *governance*), G balas darė reikšmingą įtaką ROA rodikliui – tikimybė siekė 0,013, o tai yra mažiau nei 0,05. Galima teigti, jog valdybos balui išaugus vienu procentu, ROA rodiklis išauga 0,111 punkto. Tai reiškia, jog įmonėse, kuriose yra aukštesni valdybos balai, turto grąžos rodikliai yra geresni, o tai galima aiškinti tuo, jog geresnė valdymo kokybė daro tiesioginę teigiamą įtaką finansiniams rodikliams, o šiuo atveju - turto grąžai. Vis dėlto, tiek įmonių dydis, tiek svertas nedarė reikšmingos įtakos turto grąžai, nes šių kintamųjų tikimybės buvo didesnės nei 0,05. Galima teigti, jog nėra aišku, ar didesnėse, ar mažesnėse įmonėse geresnė valdymo kokybė daro tiesioginę statistinę įtaką turto grąžai. Nepaisant to, modelyje,

kur atsakomybė vertinama G balu (valdybos balu), mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų ir turto santykis darė įtaką ROA rodikliui, tačiau įtaka buvo neigiama. Tai reiškia, jog pagal regresinėje analizėje gautus rezultatus galima teigti, jog įmonėms investuojant į mokslinę ir plėtros veiklą, mažėja jų turto grąža, tačiau valdymo kokybė yra geresnė. Kaip ir anksčiau aprašytuose modeliuose, turto grąžai įtaką darė grynujų pinigų ir turto santykis. Vis dėlto, kaip ir kitų modelių atveju, kapitalo intensyvumas nedarė reikšmingos įtakos ROA rodikliui, nes tikimybė siekė 0,194 (buvo didesnė už 0,05). Vertinant determinacijos koeficientą, šis parodė, jog kintamieji modelyje darė 23,8 proc. įtaką ROA rodikliui.

Modelis, kai socialinė atsakomybė kaip nepriklausomas kintamasis buvo išreikštas moterų valdyboje dalimi, neparodė reikšmingų rezultatų. Tai reiškia, jog moterų dalis valdyboje nedarė reikšmingos įtakos ROA rodikliui, nes moterų valdyboje rodiklio tikimybė siekė 0,283 (buvo didesnė nei 0,05). Modelio rezultatai panašūs į kitų modelių rezultatus, kuomet nei įmonės dydis, nei svertas nedarė reikšmingos įtakos ROA rodikliui. Tokia pati situacija yra ir su mokslinės ir plėtros veiklos ir turto santykio rodikliu – turto grąžai jis nedarė įtakos. Vis dėlto, kaip ir ankstesnių modelių atveju, grynujų pinigų ir turto santykis darė reikšmingą įtaką ROA rodikliui, nes tikimybė siekė 0,001 (mažiau už 0,05), o tai reiškia, jog grynujų pinigų ir turto santykiui išaugus vienu procentu, ROA rodiklis išauga 0,487 punkto. Vertinant kapitalo intensyvumo rodiklį, jis nedarė įtakos ROA rodikliui, nes tikimybė siekė 0,262. Atsižvelgiant į determinacijos koeficientą matyti, jog modelyje ROA rodikliui kintamieji daro 22,9 proc. įtaką.

Vertinant turto grąžai įtaką darantį modelį, kai socialinė atsakomybė išreikšta nepriklausomos valdybos rodikliu, rezultatai parodė, jog nepriklausoma valdyba įmonėse nedarė reikšmingos įtakos ROA rodikliui. Tik grynujų pinigų ir turto santykis darė reikšmingą įtaką ROA rodikliui, nes tikimybė siekė 0,001 (mažiau už 0,05). Kaip ir minėta, nei įmonės dydis, nei svertas nedarė reikšmingos įtakos ROA rodikliui, o tokia pati situacija matoma ir mokslinės ir plėtros veiklos ir turto santykyje ir kapitalo intensyvumo rodiklio informacijoje. Vertinant determinacijos koeficientą, jis parodė, jog modelyje ROA rodikliui kintamieji daro 22,9 proc. įtaką.

Galima teigti, jog iškelta *hipotezė H1^A*, teigianti, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką turto grąžai, yra *atmetama*, nes tik vienas iš šešių socialinę atsakomybę nusakančių rodiklių daro tiesioginę teigiamą įtaką ROE rodikliui. Modelių rezultatai, kurie tiria socialinės atsakomybės įtaką ROA rodikliui, sutinka su autorių Esteban-Sanchez'o, et al (2017) tyrimo rezultato duomenimis. Autoriai taip pat rado reikšmingą ryšį tarp valdybos (čia išskirtos kaip G balas) ir ROA rodiklio, t.y. įmonių valdybos balas darė teigiamą įtaką turto grąžai. Vis dėlto, autorius Dong'as (2021) rado teigiamą reikšmingą ryšį tarp ESG rodiklio ir turto grąžos, kuomet šiame tyrime ryšys buvo nereikšmingas. Tokią pačią hipotezę, kuomet įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką ROA rodikliui iškėlė ir autoriai Okafor'as, et al (2021). Autorių analizė taip pat parodė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką turto grąžos rodikliui, kuomet šiame tyrime ryšys nebuvo nustatytas.

Kiti regresiniai modeliai buvo sudaryti vertinant, kaip socialinė atsakomybė daro įtaką kapitalo grąžos rodikliui (ROE) (žr. 9 lentelę).

9 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos ROE rodikliui regresinės analizės rezultatai

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - ESG	Įverčiai	-0,011	-0,077	-0,165	0,098	0,129	-0,146	0,11
	Tikimybė (p)	0,886	0,412	0,05	0,182	0,111	0,028	
ISA - E įvertis	Įverčiai	0,009	-0,087	-0,167	0,096	0,131	-0,147	0,11
	Tikimybė (p)	0,905	0,351	0,046	0,193	0,105	0,027	
ISA - S įvertis	Įverčiai	-0,015	-0,077	-0,165	0,097	0,128	-0,146	0,11
	Tikimybė (p)	0,835	0,391	0,05	0,183	0,114	0,028	
ISA – G įvertis	Įverčiai	-0,090	-0,056	-0,164	0,061	0,145	-0,148	0,12
	Tikimybė (p)	0,203	0,526	0,05	0,434	0,075	0,026	
ISA - MOT	Įverčiai	-0,032	-0,099	-0,177	0,098	0,129	-0,144	0,11
	Tikimybė (p)	0,649	0,291	0,042	0,179	0,110	0,031	
ISA - NV	Įverčiai	0,015	-0,084	-0,171	0,097	0,126	-0,149	0,112
	Tikimybė (p)	0,824	0,332	0,047	0,184	0,132	0,027	
<i>Priklausomas kintamasis – kapitalo grąža (ROE)</i>								

Atlikta regresinė analizė, kuomet buvo vertinta įmonių socialinės atsakomybės įtaka kapitalo grąžai, parodė, jog nei vienas socialinės atsakomybės rodiklis nedarė statistiškai reikšmingos įtakos kapitalo grąžai. Tai reiškia, kad kai įmonių socialinė atsakomybė yra matuojama kaip ESG rodiklis, socialinė atsakomybė įtakos kapitalo grąžai nedaro. Tikimybės lygmuo, nusakantis rodiklio reikšmingumą priklausomam kintamajam siekė 0,886, todėl daroma išvada, kad įmonių socialinė atsakomybė, išreikšta ESG rodikliu, nedaro reikšmingos įtakos kapitalo grąžai. Įmonės dydis, taip pat kaip ir ESG rodiklis, irgi nedarė reikšmingos įtakos ROE rodikliui. Nepaisant to, įmonių svertas darė reikšmingą neigiamą įtaką kapitalo grąžos rodikliui (tikimybė siekė 0,05). Tai reiškia, jog svertui pakilus vienu procentu, ROE rodiklis sumažėjo 0,165 punkto. Galima teigti, jog tuomet, kai įmonėse kyla turto dalis, kuri yra finansuojama skolintu kapitalu, kapitalo grąža mažėja. Išlaidų mokslinei veiklai bei plėtrai ir turto santykis sudarytame modelyje nedarė įtakos kapitalo grąžos rodikliui, nes tikimybė viršijo 0,05 ribą ir siekė 0,182. Tokia pati situacija matoma ir vertinant grynujų pinigų ir turto santykį – šis rodiklis taip pat nedaro įtakos kapitalo grąžai, o tai reiškia, jog nepaisant to, kokia yra turto dalis, sudaryta iš grynujų pinigų, analizuojamų įmonių tarpe ROE rodikliui tai įtakos nedaro. Vis dėlto, kitokius rezultatus pateikia su kapitalo intensyvumo (KI) rodikliu susijusi informacija – tarp ROE ir kapitalo intensyvumo rodiklių buvo rastas neigiamas ryšys. Tikimybė, jog ryšys yra reikšmingas, siekia 0,028 (mažiau už 0,05). Galima teigti, jog įmonėms daugiau investuojant į turtą (kai kyla kapitalo intensyvumo rodiklis ir įmonėms reikia daugiau turto tam, jog generuotų pajamas), įmonių kapitalo grąža mažėja. Tai reiškia, jog analizuojamų įmonių imtyje mažesnis kapitalo intensyvumo rodiklis reiškia aukštesnę kapitalo grąžą. Įmonės su mažesniu kiekiu turto generuoja pajamas, o tai reikšmingai daro įtaką grąžos rodikliui. Vis dėlto, nepaisant to, jog tiek svertas, tiek kapitalo intensyvumo (KI) rodiklis daro reikšmingą įtaką ROE rodikliui, tačiau determinacijos koeficientas, parodantis, kokio stiprumo įtaką ROE rodikliui daro kintamieji, siekia tik 11 proc. o tai reiškia, jog sudarytas modelis nėra labai reikšmingas.

Vertinant sudarytą modelį, kai įmonių socialinė atsakomybė yra vertinama kaip E įvertis (angl. *environment*), (balas, nusakantis įmonės socialinę atsakomybę prieš aplinką), rezultatai parodė, jog E įvertis nedaro reikšmingos įtakos ROE rodikliui, t.y. socialinė atsakomybė, kuomet yra vertinamas indėlis į gamtos apsaugą, nedaro reikšmingos įtakos kapitalo grąžai. Tokia pati situacija matoma ir su įmonės dydžiu – sudarytame modelyje įmonių dydis nedaro reikšmingos įtakos įmonių ROE rodikliui. Vis dėlto, svertas, kaip ir prieš tai sudarytame modelyje, daro reikšmingą neigiamą įtaką kapitalo grąžai. Galima teigti, jog tuo atveju, kai analizuojamose įmonėse išauga turto dalis, kuri yra finansuojama skolintu kapitalu, kapitalo grąža mažėja. Kaip ir ankstesniame modelyje, kuris buvo sudarytas vertinant socialinės atsakomybės ir kitų kontrolinių kintamųjų įtaką kapitalo grąžai, tiek mokslinės veiklos ir turto santykis, tiek grynųjų pinigų ir turto santykis nedarė reikšmingos įtakos ROE rodikliui, nes abiejų kintamųjų tikimybės viršijo 0,05 – atitinkamai siekė 0,193 ir 0,105. Tačiau reikšmingą neigiamą įtaką darė kapitalo intensyvumo rodiklis (KI). Tai reiškia, jog analizuojamų įmonių imtyje mažesnis kapitalo intensyvumo rodiklis reiškia aukštesnę kapitalo grąžą. Vis dėlto, modelio determinacijos koeficientas siekia tik 11 proc. o tai reiškia, jog kintamieji daro nestiprią įtaką ROE rodikliui.

Modelis, kuriame socialinė atsakomybė yra matuojama kaip S rodiklis, taip pat neparodė reikšmingų rezultatų – S (angl. *social*) įvertis nedaro reikšmingos įtakos ROE rodikliui. Tai reiškia, jog įvertis, kuris apibrėžia įmonių socialinius veiksmus, nedaro įtakos kapitalo grąžai. Galima teigti, jog įmonėse, kuriose yra daugiau skolinto kapitalo, arba turtas yra didesne dalimi finansuojamas skolintu kapitalu, grąžos rodikliai yra mažesni. Mokslinės ir plėtros išlaidų bei turto santykis ir grynųjų pinigų ir turto santykis, kaip ir ankstesniuose modeliuose, nedarė reikšmingos įtakos ROE rodikliui, tačiau kapitalo intensyvumas (KI) daro reikšmingą neigiamą įtaką. Vis dėlto, kaip ir kitų modelių atveju, determinacijos koeficientas siekė 11 proc. o tai reiškia, jog modelio kintamieji daro 11 proc. įtaką ROE rodikliui, o tai galima vertinti kaip nereikšmingą įtaką.

Modelyje, kuriame socialinė atsakomybė yra vertinama kaip G įvertis (angl. *governance*), socialinė atsakomybė taip pat nedarė įtakos ROE rodikliui. Tai reiškia, jog socialiai atsakingi valdybos veiksmai nedaro tiesioginės įtakos kapitalo grąžai. Kaip ir ankstesnių modelių atveju, turtas, mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų ir turto rodiklis bei grynųjų pinigų ir turto rodiklis nedaro įtakos kapitalo grąžai, tačiau svertas ir kapitalo intensyvumo rodiklis (KI) daro tiesioginę neigiamą įtaką ROE rodikliui. Vertinant determinacijos koeficientą matyti, jog jis siekia 12 proc. Tai reiškia, jog modelyje kintamieji daro 12 proc. įtaką ROE rodikliui, o tai yra vertinama kaip maža įtaka.

Panašius rezultatus pateikė modelis, kuriame įmonių socialinė atsakomybė išreikšta moterų dalimi valdyboje (*MOT*). Tikimybė, kuri nusako moterų dalies valdyboje kintamojo įtaką ROE rodikliui siekė 0,649 ($p > 0,05$), todėl daroma išvada, kad moterų dalis valdyboje nedaro įtakos kapitalo grąžai. Kapitalo intensyvumo rodiklis (*KI*) taip pat darė tiesioginę neigiamą įtaką ROE rodikliui – tai reiškia, jog kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, kapitalo grąža sumažėja 0,144 punkto. Determinacijos koeficientas parodė, jog modelyje kintamieji darė 11 proc. įtaką ROE rodikliui, o tai yra vertinama kaip maža įtaka.

Modelis, kuriame socialinė atsakomybė yra vertinama kaip nepriklausomos valdybos dalis visoje valdyboje, taip pat neparodė reikšmingų rezultatų. Nepriklausomos valdybos dydis nedaro įtakos ROE rodikliui, nes tikimybė, nusakanti reikšmingumą, siekė 0,824 ($p > 0,05$). Rezultatai parodė, jog sverto rodikliui pakilus vienu procentu, kapitalo grąža sumažėja 0,171 punkto (reikšmingumo lygmuo siekė 0,047) ($p < 0,05$), o kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, ROE rodiklis

sumažėja 0,144 punkto. Determinacijos koeficientas rodo, jog kintamieji ROE rodikliui daro 11,2 proc. įtaką. Galima teigti, jog nei vienas socialinę atsakomybę nurodantis rodiklis nedaro reikšmingos įtakos ROE rodikliui, todėl galima teigti, jog *hipotezė H1^B*, kuri teigia, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką ROE rodikliui, yra *atmetama*. Modelių rezultatai, kuomet vertinama įtaka kapitalo grąžai, yra tokie patys kaip autorių Awaysheh'o, et al (2020), Liu, et al (2021). Autoriai Awaysheh'as, et al (2020) nustatė, jog socialinė atsakomybė nedaro jokios įtakos finansiniams rezultatams, o Liu, et al (2021) tyrimas parodė, jog valdymo ir socialinis dedamieji – šiame tyrime G ir S įverčiai - nedaro įtakos kapitalo grąžai (ROE rodikliui).

Apibendrinant galima teigti, jog hipotezės H1^A ir H1^B buvo atmestos, nes ROA rodikliui įtaką darė tik vienas socialinės atsakomybės balas iš 6 – G įvertis (valdybos balas), o ROE rodikliui nei vienas socialinės atsakomybės balas nedarė statistiškai reikšmingos tiesioginės įtakos. Vis dėlto, testuojant H1^A hipotezę buvo išsiaiškinta, jog visuose sudarytuose modeliuose tiesioginę statistinę įtaką ROA rodikliui darė grynujų pinigų ir turto santykis, o tai reiškia, kad įmonėse, kuriose augant valdymo kokybei, auga ir turto grąža, didesnė turto dalis yra laikoma grynaisiais pinigais. Testuojant H1^B hipotezę buvo išsiaiškinta, jog augant sverto rodikliui (augant finansinės skolos lygiui įmonėse), kapitalo grąža mažėja, tačiau nėra jokio statistinio ryšio tarp kapitalo grąžos ir socialinės atsakomybės rodiklių.

4.2. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos grynajam pelningumui ir pardavimų grąžai vertinimas

Kiti regresiniai modeliai buvo sudaryti vertinant, kaip socialinė atsakomybė daro įtaką grynojo pelningumo rodikliui (žr. 10 lentelę).

10 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos grynojo pelningumo (GP) rodikliui regresinės analizės rezultatai

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - ESG	Įverčiai	-0,081	0,127	0,052	-0,165	0,320	0,391	0,196
	Tikimybė (p)	0.096	0.029	0.286	0.002	0.001	0.001	
ISA - E įvertis	Įverčiai	-0,069	0,119	0,049	-0,163	0,321	0,395	0,195
	Tikimybė (p)	0.149	0.039	0.311	0.002	0.001	0.001	
ISA - S įvertis	Įverčiai	-0,073	0,115	0,050	-0,164	0,322	0,391	0,196
	Tikimybė (p)	0.113	0.041	0.299	0.002	0.001	0.001	
ISA - G įvertis	Įverčiai	-0,056	0,107	0,048	-0,177	0,332	0,394	0,194
	Tikimybė (p)	0.223	0.054	0.317	0.001	0.001	0.001	
ISA - MOT	Įverčiai	-0,013	0,087	0,045	-0,163	0,328	0,404	0,191
	Tikimybė (p)	0.774	0.111	0.359	0.002	0.001	0.001	
ISA - NV	Įverčiai	-0,013	0,094	0,049	-0,162	0,331	0,398	0,191
	Tikimybė (p)	0.788	0.094	0.325	0.003	0.001	0.001	
<i>Priklausomas kintamasis - Grynasis pelningumas (GP)</i>								

Iš lentelėje pateiktos informacijos matyti, jog nei vienas socialinės atsakomybės balas nedaro tiesioginės įtakos grynojo pelningumo rodikliui, nes visų ĮSA kintamųjų tikimybės viršijo 0,05. Vis dėlto, modelyje, kuriame socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip ESG vertinimas, įmonių turtas darė reikšmingą teigiamą įtaką grynojo pelningumo rodikliui su tikimybe 0,029 ($p < 0,05$). Tiesioginę įtaką grynajam pelningumui taip pat darė mokslinės veiklos ir turto išlaidų santykio rodiklis bei grynųjų pinigų ir turto rodiklis. Mokslinės veiklos ir plėtros bei turto santykio rodikliui išaugus vienu procentu, įmonėse grynasis pelningumas sumažėjo 0,165 punkto. Tai reiškia, jog įmonėms daugiau investuojant į mokslinę veiklą, tai neigiamai veikė grynąjį pelningumą. Nepaisant to, įmonėse, kuriose didesnė dalis turto yra laikoma grynųjų pinigų pavidalu, įmonių pelningumas buvo didesnis. Grynųjų pinigų ir turto santykio rodikliui išaugus vienu procentu, grynasis pelningumas išauga 0,320 punkto. Taip pat reikšmingas teigiamas ryšys nustatytas tarp kapitalo intensyvumo rodiklio ir grynojo pelningumo. Galima teigti, jog įmonėse, kuriose įmonių pardavimo pajamoms generuoti yra reikalinga didesnė dalis turto, grynasis pelningumas yra aukštesnis. Svertas įmonių imtyje reikšmingos įtakos grynojo pelningumo rodikliui nedarė, nes tikimybė siekė 0,286 ($p > 0,05$). Vertinant determinacijos koeficientą galima teigti, jog modelio kintamieji priklausomam kintamajam darė 19,6 proc. įtaką.

Modelis, kuriame socialinė atsakomybė yra vertinama kaip E įvertis (aplinkosaugos įvertis), socialinė atsakomybė taip pat nedarė įtakos grynojo pelningumo rodikliui, nes tikimybė, nusakanti ryšį, buvo didesnė nei 0,05 (siekė 0,149). Nepaisant to, kaip ir anksčiau aprašyto modelio atveju, įmonių dydis, mokslinės veiklos ir turto santykis, grynųjų ir turto santykis bei kapitalo intensyvumo rodiklis darė tiesioginę įtaką grynojo pelningumo rodikliui. Buvo išsiaiškinta, jog įmonėms vis didesnę dalį turto investuojant į mokslinę veiklą, mažėja bendrovių grynasis pelningumas. Taip pat rezultatai parodė, jog įmonės, kuriose didesnė dalis turto yra laikoma grynaisiais pinigais, turi aukštesnį grynojo pelningumo rodiklį. Vertinant kapitalo intensyvumo kintamąjį, rezultatai parodė, jog įmonėse, kuriose įmonių pardavimo pajamoms generuoti yra reikalinga didesnė dalis turto, grynasis pelningumas yra aukštesnis. Nepaisant to, svarto rodiklis, taip pat kaip ir socialinės atsakomybės rodiklis, nedarė tiesioginės įtakos grynajam pelningumui. Determinacijos koeficientas parodė, jog sudarytame modelyje kintamieji grynojo pelningumo rodikliui daro 19,5 proc. įtaką.

Modelyje, kuriame socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip S įvertis (socialinė veikla) parodė panašius rezultatus, kaip ir modelis, kuriame socialinė atsakomybė išreikšta kaip E įvertis. Įmonių socialinė atsakomybė bei svarto rodikliai nedarė tiesioginės įtakos grynajam pelningumui, tačiau tiesioginę teigiamą įtaką darė įmonių dydis – didesnė įmonė reiškė aukštesnį grynojo pelningumo rodiklį. Taip pat modelio rezultatai parodė, jog mokslinės veiklos ir turto santykio rodikliui išaugus vienu procentu, grynasis pelningumas sumažėja 0,164 punkto (su tikimybe 0,002). Teigiamą įtaką parodė grynųjų pinigų ir turto santykis bei kapitalo intensyvumo rodikliai – jiems išaugus vienu procentu, grynasis pelningumas išauga atitinkamai 0,322 ir 0,391 punkto (su tikimybėmis 0,001). Determinacijos koeficientas parodė, jog kintamieji priklausomam kintamajam daro 19,6 proc. įtaką.

Modelis, kai įmonių socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip G vertinimas (valdybos balas), taip pat kaip ir kiti su grynuoju pelningumu, kaip priklausomu kintamuoju sudaryti modeliai, nedarė įtakos grynojo pelningumo rodikliui. Nors praeituose modeliuose įmonių dydis darė tiesioginę teigiamą įtaką grynojo pelningumo rodikliui, tačiau kai socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip G balas, įmonių dydis nedarė reikšmingos įtakos, taip pat kaip ir svertas. Nepaisant to, reikšmingą įtaką grynajam pelningumui darė mokslinės veiklos ir turto santykio rodiklis, grynųjų pinigų ir turto santykis bei

kapitalo intensyvumo rodiklis. Vertinant determinacijos koeficientą, jis siekė 19,4 proc., o tai reiškia, jog kintamieji darė 19,4 proc. įtaką pelningumo rodikliui.

Tiek moterų dalis valdyboje, tiek nepriklausomos valdybos dydis nedarė reikšmingos įtakos grynojo pelningumo rodikliui. Įtakos modeliuose taip pat nedarė ir įmonės dydis bei sverto rodiklis, tačiau mokslinės veiklos išlaidų bei turto santykis, grynujų ir turto santykis bei kapitalo intensyvumo rodiklis darė reikšmingą įtaką grynojo pelningumo rodikliui (tikimybės buvo $p < 0,05$). Analogiška situacija matoma, kai socialinę atsakomybę rodo nepriklausomos valdybos dydis – tarp mokslinės veiklos ir turto santykio rodiklio bei grynojo pelningumo buvo nustatytas neigiamas ryšys, tai reiškia, jog mokslinės veiklos ir turto santykio rodikliui augant, grynasis pelningumas mažėja. Vis dėlto, augant grynujų pinigų ir turto santykiui bei kapitalo intensyvumo rodikliui, grynasis pelningumas taip pat auga, nes buvo nustatyta tiesioginė teigiama priklausomybė tarp šių nagrinėjamų rodiklių. Įvertinus modelius, kuriuose įmonių socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip moterų dalis valdyboje ir nepriklausomos valdybos dydis, abiejuose modeliuose determinacijos koeficientas siekė 19,1 proc. Tai reiškia, jog kintamieji darė 19,1 proc. įtaką grynojo pelningumo rodikliui, o modelis gali būti įvardintas kaip mažai reikšmingas.

Vis dėlto, nei vienas socialinės atsakomybės rodiklis neparodė reikšmingos įtakos grynojo pelningumo rodikliui, todėl galima teigti, jog trečioji iškelta *hipotezė H1^C*, kuri teigė, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką grynajam pelningumui, yra pilnai *atmetama*. Panašius rezultatus gavo autoriai Okafor‘as, et al (2021). Autorių sudarytame regresinės analizės modelyje, kuriame buvo tirta įmonių socialinės atsakomybės balų įtaka grynojo pelno maržos rodikliui, atskiros socialinės atsakomybės dedamosios nedarė reikšmingos įtakos, išskyrus klimato kaitos įvertis (toks įvertis šioje analizėje nebuvo naudotas), todėl galima teigti, jog vertinant Švedijos įmonių socialinės atsakomybės balų įtaką grynojo pelningumo rodikliui, tyrimo rezultatai sutapo su autorių Okafor‘o, et al (2021) tyrimo rezultatais. Autorius Petitjean‘as (2019) taip pat rado silpną ESG balų ir finansinių rezultatų priklausomybę, o vertinant grynojo pelno maržą, ESG balai, kurie buvo kaip ir šioje studijoje išskirti aplinkos (E), socialinis (S) bei valdybos (G), nei vienas nedarė reikšmingos įtakos grynajam pelningumui, todėl galima teigti, jog tyrimo rezultatai sutampa su Petitjean‘o (2019) gautais tyrimo rezultatais. Toliau buvo sudaryti regresiniai modeliai, kuriuose kaip priklausomas kintamasis pasirinktas pardavimų gražos (ROS) rodiklis (žr. 11 lentelę).

11 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos pardavimų gražos (ROS) rodikliui regresinės analizės rezultatai

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - ESG	Įverčiai	0,123	0,167	0,063	-0,168	0,330	0,115	0,289
	Tikimybė (p)	0,018	0,008	0,220	0,003	0,000	0,017	
ISA - E įvertis	Įverčiai	0,123	0,162	0,060	-0,165	0,330	0,119	0,284
	Tikimybė (p)	0,016	0,008	0,243	0,004	0,000	0,013	
ISA - S įvertis	Įverčiai	0,108	0,147	0,061	-0,166	0,332	0,115	0,287
	Tikimybė (p)	0,028	0,014	0,237	0,004	0,000	0,017	
ISA - G įvertis	Įverčiai	0,056	0,127	0,057	-0,180	0,346	0,123	0,286
	Tikimybė (p)	0,256	0,033	0,270	0,002	0,000	0,011	
ISA - MOT	Įverčiai	-0,005	0,109	0,054	-0,165	0,343	0,132	0,288

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
	Tikimybė (p)	0,919	0,063	0,298	0,004	0,000	0,007	
ISA - NV	Įverčiai	0,031	0,100	0,046	-0,169	0,337	0,140	0,282
	Tikimybė (p)	0,537	0,097	0,393	0,003	0,000	0,005	
<i>Priklausomas kintamasis – pardavimų graža (ROS)</i>								

Lentelėje pateiktoje informacijoje galima matyti, jog trys iš šešių socialinės atsakomybės balų modeliuose, kuriuose priklausomas kintamasis yra pardavimų gražos rodiklis (ROS), daro reikšmingą teigiamą įtaką pardavimų gražos rodikliui (ROS). Galima matyti, jog ESG kintamasis daro tiesioginę teigiamą įtaką pardavimų gražai. Tai reiškia, jog ESG balui išaugus vienu procentu, pardavimų graža išauga 0,123 punkto, o tai įrodo tikimybė, kuri siekia 0,018 ($p < 0,05$). Modelyje, kuriame socialinė atsakomybė išreikšta ESG balu, taip pat tiesioginę teigiamą įtaką pardavimų gražai daro įmonės dydis – tai reiškia, jog įmonės dydžio rodikliui išaugus vienu procentu, įmonių pardavimų graža padidėja 0,167 punkto (su tikimybe 0,008) ($p < 0,05$). Galima teigti, jog didesnės įmonės generuoja aukštesnius pardavimų gražos rodiklius. Vis dėlto, svertas nedaro reikšmingos įtakos pardavimų gražos rodikliui. Nepaisant to, mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų bei turto santykis, grynujų pinigų ir turto santykis bei kapitalo intensyvumo rodiklis daro reikšmingą įtaką pardavimų gražos rodikliui. Determinacijos koeficientas parodo, jog kintamieji pardavimų gražai daro 28,9 proc. įtaką.

Taip pat reikšmingą įtaką pardavimų gražai daro ir E įvertis – aplinkos balas. Aplinkos (E) įverčiui išaugus vienu procentu, pardavimų graža išauga 0,123 punkto ($p = 0,016$) ($p < 0,05$). Tai reiškia, jog įmonės, kurios investuoja į aplinkos apsaugą, turi geresnius pardavimų gražos rodiklius. Nepaisant to, reikšmingos įtakos pardavimų gražos rodikliui nedarė svertas (tikimybė siekė 0,243, o tai yra daugiau nei 0,05). Nepaisant to, reikšmingą įtaką darė mokslinės ir plėtros veiklos ir turto santykis. Šiam rodikliui išaugus vienu procentu, pardavimų graža sumažėja 0,165 punkto. Tai reiškia, jog įmonėms didesnę dalį turto investuojant į mokslinę ir plėtros veiklą, pardavimų graža mažėja. Taip pat reikšmingą, tačiau teigiamą įtaką pardavimų gražai modelyje, kuriame socialinė atsakomybė išreikšta E balu, darė grynujų pinigų ir turto santykis. Tai reiškia, kad grynujų pinigų ir turto santykiui padidėjus vienu procentu, pardavimų graža padidėja 0,330 punkto ($p = 0,000$, t.y. $p < 0,05$). Galima teigti, jog įmonėse, kuriose didesnė dalis turto yra laikoma kaip grynieji pinigai, turi aukštesnį pardavimų gražos rodiklį. Panašūs rezultatai buvo gauti ir ištyrus kapitalo intensyvumo rodiklio ir pardavimų gražos ryšį – kapitalo intensyvumo rodikliui išaugant vienu procentu, pardavimų graža išauga 0,115 punkto. Tai reiškia, jog įmonėse, kuriuose pardavimų generavimui yra reikalinga didesnė dalis turto, yra generuojama didesnė pardavimų graža (ROS rodiklis). Determinacijos koeficientas parodo, jog modelyje nepriklausomi kintamieji daro 28,4 proc. įtaką pardavimų gražai.

S įverčio (socialinės veiklos balas) įtaka pardavimų gražai (ROS) buvo reikšminga, nes tikimybė, nurodanti tarpusavio ryšį, siekė 0,028 ($p < 0,05$). Tai reiškia, jog S įverčiui padidėjus vienu procentu, pardavimų graža Švedijos įmonėse išauga 0,108 punkto. Taip pat modelio rezultatai parodė, jog šis ryšys yra didesnėse įmonėse – tai reiškia, jog augant įmonių dydžiui, auga ir pardavimų gražos rodiklis ($p = 0,014$) ($p < 0,05$). Įmonių dydžio rodikliui padidėjus vienu procentu, įmonių pardavimų graža išauga 0,147 punkto. Vertinant šį modelį galima teigti, jog Švedijos įmonių tarpe geresni pardavimų gražos rodikliai teigiamai koreliuoja su socialinės atsakomybės socialiniu balu bei įmonių dydžiu. Vis dėlto, įtakos pardavimų gražai nedaro sverto rodiklis – tikimybė siekia 0,237 ($p > 0,05$).

Nepaisant to, tiesioginę neigiamą įtaką ROS rodikliui daro mokslinės ir plėtros veiklos ir turto santykio rodiklis. Tai reiškia, jog šiam rodikliui išaugus vienu procentu, pardavimų grąža sumažėja 0,166 punkto. Grynujų pinigų ir turto santykis Švedijos įmonių imtyje daro tiesioginę teigiamą įtaką bendrovių pardavimų grąžai – grynujų pinigų ir turto santykiui išaugus vienu procentu, pardavimų grąža padidėja 0,332 punkto. Kapitalo intensyvumo rodiklis, kaip ir du prieš tai minėti rodikliai, taip pat darė tiesioginę įtaką. Tai reiškia, jog kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, ROS rodiklis išauga 0,115 punkto. Vertinant determinacijos koeficientą, jis panašus kaip prieš tai nagrinėtų modelių – siekia 28,7 proc.

Galima teigti, jog sudarytuose modeliuose, kuriuose nagrinėjama, ar socialinės atsakomybės balai daro įtaką pardavimų grąžai, ESG įvertis, E įvertis bei S įvertis daro tiesioginę teigiamą įtaką ROS rodikliui. Vis dėlto, sudaryti modeliai, kuriuose socialinę atsakomybę parodo G įvertis (valdybos įvertis), MOT (moterų dalis valdyboje) bei NV (nepriklausomos valdybos dydis) nedaro tiesioginės įtakos pardavimų grąžai, nes tikimybės, nurodančio ryšio buvimą, siekia daugiau nei 0,05 – atitinkamai $p=0,256$, $p=0,919$ bei $p=0,537$ kiekvienam socialinės atsakomybės rodikliui. Modelyje, kuriame socialinė atsakomybė yra išreikšta G balu (valdybos balas), įmonių dydis darė tiesioginę įtaką ROS rodikliui ($p=0,033$) ($p<0,05$). Tai reiškia, jog įmonių dydžio rodikliui išaugus vienu procentu, įmonių pardavimų grąža padidėja 0,127 punkto. Galima teigti, jog didesnės įmonės turi geresnį pardavimų grąžos rodiklį. Vis dėlto, modeliuose, kuriuose socialinę atsakomybę vertinama moterų dalimi valdyboje ir nepriklausomos valdybos dydžiu, įmonių dydis nedarė reikšmingos įtakos pardavimų grąžai. Nepaisant to, visuose modeliuose reikšmingą įtaką darė mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų bei turto santykio rodiklis, grynujų pinigų ir turto santykis bei kapitalo intensyvumo rodikliai. Mokslinės veiklos ir plėtros išlaidų bei turto santykio rodikliui išaugus vienu procentu, pardavimų grąža sumažėja 0,165 punkto ($p=0,004$). Panaši situacija matoma su analizuojamu rodikliu ir modelyje, kai socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip nepriklausomos valdybos dydis. Taip pat matoma, jog abiejuose modeliuose determinacijos koeficientas siekia 28,8 – 28,2 proc. Tai reiškia, jog nepriklausomi kintamieji pardavimų grąžai daro apytiksliai 28 proc. įtaką.

Tyrimo rezultatai parodė, jog trys socialinę atsakomybę reiškiantys rodikliai iš šešių daro tiesioginę teigiamą įtaką bendrovių pardavimų grąžai. Tai ESG, E bei S rodikliai. Galima teigti, jog atsižvelgiant į tai, kad pusė rodiklių parodė ryšį, **hipotezė H1^D**, kuri teigia, kad įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką pardavimų grąžai, yra **priimama**. Panašius rezultatus gavo ir autorius Lewandowski, (2017), kuris nustatė, kad mažesni anglies dvideginio kiekiai reiškia aukštesnį pardavimų grąžos rodiklį.

Apibendrinant galima teigti, jog testuojant H1^C hipotezę buvo išsiaiškinta, jog nei vienas socialinės atsakomybės balas nedarė reikšmingos įtakos grynajam pelningumui, todėl hipotezė buvo atmesta, tačiau sudaryti modeliai parodė, jog kai kurie kontroliniai kintamieji darė statistinę įtaką grynajam pelningumui. R&D išlaidų ir turto santykis darė neigiamą įtaką bendrovių grynajam pelningumui – tai reiškia, jog investuojant į mokslinę veiklą, mažėja grynasis pelningumas, o teigiamas ryšys buvo rastas tarp grynujų pinigų ir turto santykio bei grynojo pelningumo rodiklio – augant grynujų pinigų kiekiui įmonėse, didėjo grynasis pelningumas. Vertinant H1^D hipotezę, net trys socialinės atsakomybės balai darė statistinę įtaką bendrovių pardavimų grąžai, tačiau tuo pačiu ryšys tarp R&D išlaidų ir turto santykio bei grynojo pelningumo buvo neigiamas. Nepaisant to, hipotezė buvo priimta.

4.3. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos bendrajam likvidumui ir Tobin Q rodikliui vertinimas

Toliau bus vertinama įmonių socialinės atsakomybės įtaką bendrojo likvidumo rodikliui (žr. 12 lentelę).

12 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos bendrojo likvidumo (BL) rodikliui regresinės analizės rezultatai

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - ESG	Įverčiai	-0,095	0,029	0,042	-0,016	0,094	0,165	0,155
	Tikimybė (p)	0,087	0,649	0,424	0,790	0,152	0,001	
ISA - E įvertis	Įverčiai	0,116	0,035	0,041	-0,013	0,092	0,167	0,153
	Tikimybė (p)	0,025	0,579	0,439	0,825	0,161	0,001	
ISA - S įvertis	Įverčiai	-0,053	0,003	0,039	-0,014	0,099	0,170	0,154
	Tikimybė (p)	0,294	0,958	0,465	0,808	0,133	0,001	
ISA - G įvertis	Įverčiai	0,032	-0,025	0,034	-0,006	0,102	0,182	0,153
	Tikimybė (p)	0,531	0,686	0,520	0,917	0,121	0,000	
ISA - MOT	Įverčiai	-0,032	-0,021	0,032	-0,012	0,104	0,184	0,156
	Tikimybė (p)	0,509	0,720	0,542	0,834	0,114	0,000	
ISA - NV	Įverčiai	0,067	-0,037	0,017	-0,021	0,092	0,198	0,151
	Tikimybė (p)	0,197	0,548	0,759	0,715	0,167	0,000	
<i>Priklausomas kintamasis – bendras likvidumas (BL)</i>								

Sudarytuose modeliuose, kuriuose vertinama, kaip socialinė atsakomybė daro įtaką bendrojo likvidumo rodikliui, tik vienas socialinės atsakomybės įvertis darė reikšmingą įtaką bendrojo likvidumo rodikliui – E įvertis (aplinkos balas). Modelyje, kuriame socialinė atsakomybė buvo įvertinta kaip ESG balas, bendrojo likvidumo rodikliui įtakos nedarė nei ESG balas, nei įmonių dydis. ESG balo tikimybė siekė 0,087, ($p > 0,05$), todėl galima teigti, jog ESG balas nedarė reikšmingos įtakos bendrojo likvidumo rodikliui. Tiesioginę teigiamą įtaką likvidumui darė tik vienas kontrolinis kintamasis - kapitalo intensyvumo rodiklis (tikimybė siekė 0,001). Tai reiškia, jog kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, bendrojo likvidumo rodiklis išauga 0,165 punkto. Galima teigti, kad įmonėse, kuriose pardavimų generavimui yra reikalingas didesnis kiekis turto, likvidumas yra geresnis. Modelio determinacijos koeficientas siekė tik 15,5 proc. Tai reiškia, jog nepriklausomi kintamieji bendrojo likvidumo rodiklio kitimui darė 15,5 proc. įtaką. Galima vertinti, jog modelis parodo, kad įtaka nėra didelė.

Modelis, kuriame socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip E įvertis (aplinkos balas), parodė kitokius rezultatus – E įvertis darė tiesioginę teigiamą įtaką bendrojo likvidumo rodikliui. Tai reiškia, kad bendrovių E įverčiui padidėjus vienu procentu, bendrojo likvidumo rodiklis išauga 0,116 punkto, o tai parodo tikimybė, kuri siekia 0,025 ($p < 0,05$). Reikšmingą įtaką bendrojo likvidumo rodikliui modelyje darė tik vienas kontrolinis kintamasis - kapitalo intensyvumo rodiklis – tai parodė tikimybė, kuris siekė 0,001 ($p < 0,05$). Galima teigti, jog kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, bendrojo likvidumo rodiklis išauga 0,167 punkto. Vertinant determinacijos koeficientą galima teigti,

jog jis siekia 15,3 proc. Tai reiškia, jog nepriklausomi kintamieji daro 15,3 proc. įtaką bendrojo likvidumo rodiklio kitimui.

Įmonių socialinė atsakomybė, išreikšta S įverčiu (socialinis balas), nedarė reikšmingos įtakos bendrojo likvidumo rodikliui, nes tikimybė siekė 0,294 (t.y. daugiau nei 0,05). Vis dėlto, galima matyti, jog tarp socialinės atsakomybės balo (S įverčio) ir bendrojo likvidumo rodiklio buvo neigiamą įtaka (tačiau nereikšminga). Vis dėlto, kaip ir ankstesnių modelių atveju, kapitalo intensyvumo rodiklis darė tiesioginę teigiamą įtaką bendrojo likvidumo rodikliui. Kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, bendrojo likvidumo rodiklis išauga 0,170 punkto. Modelio determinacijos koeficientas siekė 15,4 proc. o tai reiškia, jog modelio kintamieji priklauso kintamojo (t.y. bendrojo likvidumo) kitimui darė 15,4 proc. įtaką.

G įvertis (valdybos veiksnys) modelyje, kuriame socialinė atsakomybė išreikšta G įverčiu, bendrojo likvidumo koeficientui darė teigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką, todėl galima teigti, jog valdybos veiksmai nėra susiję su įmonių likvidumu. Vis dėlto, kaip ir ankstesnių modelių atveju, tik kapitalo intensyvumo rodiklis darė tiesioginę teigiamą įtaką bendrajam likvidumui ($p=0,000$). Tai reiškia, jog kapitalo intensyvumo rodikliui padidėjus vienu procentu, bendrovių bendrojo likvidumo rodiklis išauga 0,182 punkto. Determinacijos koeficientas modelyje parodo, jog modelio kintamieji priklauso kintamojo kitimui daro 15,3 proc. įtaką (įtaką galima vertinti kaip mažą).

Tiek modelyje, kuriame socialinė atsakomybė vertinama kaip moterų dalis valdyboje, tiek kaip nepriklausomos valdybos dydis, šie rodikliai nedarė reikšmingos įtakos bendrajam likvidumui. Moterų dalis valdyboje darė neigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką (tikimybė siekė 0,720), o nepriklausomos valdybos dydis taip pat darė neigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką (tikimybė siekė 0,197). Kapitalo intensyvumo rodiklis darė tiesioginę teigiamą įtaką bendrovių bendrojo likvidumo rodikliui. Kapitalo intensyvumo rodikliui išaugus vienu procentu, bendrovių bendrasis likvidumas išauga 0,198 proc. Determinacijos koeficientas parodo, jog sudarytuose modeliuose nepriklausomi kintamieji daro apie 15 proc. įtaką priklausomam kintamajam – bendrajam likvidumui, o tai galima vertinti kaip mažą įtaką.

Tyrimo rezultatai parodė, jog tik vienas socialinę atsakomybę reiškiantis rodiklis iš šešių daro tiesioginę teigiamą įtaką bendrovių bendrajam likvidumui – E įvertis. Galima teigti, jog atsižvelgiant į tai, kad tik vienas rodiklis parodė ryšį, **hipotezė H1^E**, kuri teigia, kad įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką bendrajam likvidumui, yra **atmetama**. Bendrojo likvidumo, kaip priklausomojo kintamojo ryšį su socialine atsakomybe tyrė Zhang‘as, et al (2021). Autorių tyrimas parodė, jog ESG įvertis daro reikšmingą teigiamą įtaką bendrojo likvidumo rodikliui. Galima teigti, jog autorių Zhang‘o, et al (2021) tyrimo rezultatai sutampa su šio tyrimo rezultatais, nes šiame tyrime buvo rastas ryšys tarp socialinės atsakomybės E įverčio (aplinkos balo) bei bendrojo likvidumo rodiklio. Toliau analizė atliekama kaip priklausomą kintamąjį pasitelkiant Tobin Q rodiklį (žr. 13 lentelę).

13 lentelė. Socialinės atsakomybės rodiklių įtakos Tobin Q rodikliui regresinės analizės rezultatai

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - ESG	Įverčiai	0,018	-0,058	0,209	0,088	0,488	-0,034	0,373
	Tikimybė (p)	0,025	0,259	0,000	0,062	0,000	0,392	
ISA - E įvertis	Įverčiai	-0,148	-0,064	0,208	0,088	0,489	-0,032	0,372
	Tikimybė (p)	0,882	0,210	0,000	0,061	0,000	0,414	

	Kintamieji	ISA	LN_ID	Svertas	R&D/ turtas	Grynieji/ turtas	KI	Determinacijos koeficientas
ISA - S įvertis	Įverčiai	0,027	-0,076	0,206	0,088	0,493	-0,027	0,373
	Tikimybė (p)	0,006	0,126	0,000	0,061	0,000	0,489	
ISA - G įvertis	Įverčiai	0,103	-0,034	0,212	0,063	0,496	-0,046	0,381
	Tikimybė (p)	0,010	0,484	0,000	0,189	0,000	0,242	
ISA - MOT	Įverčiai	0,047	-0,057	0,212	0,086	0,490	-0,040	0,374
	Tikimybė (p)	0,037	0,240	0,000	0,069	0,000	0,314	
ISA - NV	Įverčiai	0,102	-0,100	0,179	0,077	0,471	-0,001	0,381
	Tikimybė (p)	0,014	0,042	0,000	0,103	0,000	0,971	
<i>Priklausomas kintamasis – Tobin Q rodiklis</i>								

13 lentelėje pateiktoje informacijoje matyti, jog net 5 socialinės atsakomybės rodikliai iš 6 daro reikšmingą teigiamą įtaką bendrovių Tobin Q rodikliui, o lyginant šių modelių rezultatus su anksčiau aptartais modeliais, kuriuose priklausomi kintamieji buvo ROA, ROE, grynojo pelningumo, ROS ir bendrojo likvidumo rodikliai, Tobin Q rodikliui socialinės atsakomybės balai daro didžiausią įtaką. Tobin Q rodiklis parodo, kokia yra įmonės vertė – rodiklis parodo, ar įmonė yra pervertinta, ar nepakankamai įvertinta. Didesnis Tobin Q rodiklis parodo, kad įmonė yra pervertinta, o mažesnė vertė, jog įmonė yra galimai nepakankamai įvertinta.

Vertinant atliktą regresinę analizę, kuomet priklausomas kintamasis yra Tobin Q rodiklis, o socialinė atsakomybė yra įvertinta kaip ESG balas, galima matyti, jog ESG balas daro tiesioginę teigiamą įtaką bendrovių vertei. Tai reiškia, jog įmonių ESG balui pasikeitus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,018 punkto. Tai įrodo mažesnė nei 0,05 tikimybė, kuri siekia 0,025. Galima teigti, jog įmonėse augant ESG reitingui, auga įmonių Tobin Q rodiklis, t.y. auga įmonių vertė. Svertas daro reikšmingą įtaką bendrovių Tobin Q rodikliui, ir ši įtaka yra teigiama. Tai reiškia, jog sverto rodikliui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,209 punkto. Galima teigti, jog įmonėse didėjant skolų kiekiui (augant sverto koeficientui), auga bendrovių vertė, t.y. Tobin Q rodiklis. Grynujų pinigų ir turto santykis daro reikšmingą teigiamą įtaką Švedijos įmonių Tobin Q rodikliui, arba kitaip – įmonių vertei. Grynujų pinigų ir turto santykio rodikliui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,488 punkto. Tai reiškia, jog Švedijos įmonės, kuriuose turtas yra laikomas didesne dalimi grynaisiais pinigais, turi aukštesnę vertę, t.y. didesnį Tobin Q rodiklį. Determinacijos koeficientas parodo, kokią įtaką nepriklausomi kintamieji daro priklausomam kintamajam. Šio modelio atveju matyti, jog nepriklausomi kintamieji daro 37,3 proc. įtaką Tobin Q rodiklio kitimui. Tai yra aukščiausias determinacijos koeficientas iš visų anksčiau nagrinėtų modelių.

Nepaisant to, jog ESG balas darė tiesioginę teigiamą įtaką Tobin Q rodikliui, E balas, kuris parodo įmonės socialinę atsakomybę aplinkos požiūriu, darė neigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką Tobin Q rodikliui ($p=0,882$, t.y. $p>0,05$). Tai reiškia, jog aplinkos saugojimo veiksmai Švedijos įmonėse nedaro įtakos bendrovių vertei. Kaip ir modelyje, kuriame socialinė atsakomybė išreikšta ESG vertinimu, taip ir šiame modelyje, kuriame socialinė atsakomybė – tai E įvertis, svertas daro reikšmingą teigiamą įtaką bendrovių Tobin Q rodikliui. Sverto rodikliui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,208 punkto. Tai reiškia, jog įmonės, kurios turi didesnę skolų, turi aukštesnę vertę, t.y. aukštesnį Tobin Q rodiklį. Vis dėlto, mokslinės ir plėtros veiklos išlaidų ir turto santykis darė teigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką Tobin Q rodikliui, nes tikimybė viršijo 0,05 (siekė

0,062). Nepaisant to, grynujų pinigų ir turto santykis Švedijos įmonių tarpe darė reikšmingą teigiamą įtaką įmonių vertei. Grynujų pinigų ir turto santykiui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,489 punkto. Tai reiškia, jog Švedijos įmonės, kuriose yra didesnė turto dalis, sudaryta iš grynujų pinigų, turi aukštesnį Tobin Q rodiklį, t.y. jų vertė yra didesnė, o tai modelyje įrodo tikimybė, mažesnė už 0,05 ($p < 0,05$). Kapitalo intensyvumo rodiklis darė neigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką bendrovių vertei, o determinacijos koeficientas parodė, jog nepriklausomi kintamieji darė 37,2 proc. įtaką bendrovių Tobin Q rodikliui.

Modelis, kuriame socialinė atsakomybė yra vertinama kaip S įvertis (socialinė veikla), darė reikšmingą teigiamą įtaką Švedijos bendrovių Tobin Q rodikliui. Tai reiškia, jog S įverčiui padidėjus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,027 punkto. Galima teigti, jog socialiai atsakingi veiksniai socialinėje srityje Švedijos įmonių tarpe daro teigiamą įtaką įmonių vertei. Įmonių dydis, kaip ir ankstesnių modelių, kuriuose priklausomas kintamasis – Tobin Q rodiklis, atveju, darė neigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką bendrovių vertei. Vis dėlto, svertas darė teigiamą reikšmingą įtaką, nes $p < 0,05$. Tai reiškia, jog sverto rodikliui išaugus vienu procentu, įmonių vertė išauga 0,206 punkto. Nepaisant to, mokslinės ir plėtros veiklos išlaidų ir turto santykis nedarė reikšmingos įtakos Tobin Q rodikliui, nes tikimybės viršijo reikšmingumo ribą – 0,05. Vis dėlto, grynujų pinigų ir turto santykis, nurodantis, kokia įmonės turto dalis yra sudaryta iš grynujų pinigų, darė teigiamą reikšmingą įtaką Švedijos bendrovių vertei. Tai reiškia, jog įmonių grynujų pinigų ir turto santykiui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,493 punkto. Kapitalo intensyvumo rodiklis darė neigiamą, tačiau nereikšmingą įtaką bendrovių Tobin Q rodikliui (vertei). Vertinant determinacijos koeficientą matyti, jog jis siekė 37,3 proc. Tai reiškia, jog nepriklausomi kintamieji Tobin Q rodiklio kitimui darė 37,3 proc. įtaką. Galima teigti, jog determinacijos koeficientas yra aukščiausias iš visų anksčiau sudarytų modelių.

Modelyje, kuriame socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip G rodiklis (valdybos balas), įvertis darė tiesioginę teigiamą įtaką Švedijos bendrovių vertei ($p < 0,05$). Tai reiškia, jog įmonių G balui pasikeitus vienu procentu, bendrovių Tobin Q rodiklis išauga 0,103 punkto. Galima teigti, jog geresni valdybos veiksmai, atsakingai vykdoma verslų valdymo politika daro reikšmingą įtaką Švedijos įmonių vertei – įmonės turi aukštesnius Tobin Q rodiklius. Vis dėlto, įmonių dydis nedarė reikšmingos įtakos Tobin Q rodikliui, tačiau reikšmingą teigiamą įtaką darė sverto koeficientas. Tai reiškia, jog sverto koeficientui išaugus vienu procentu, įmonių Tobin Q rodiklis išauga 0,212 punkto. Mokslinės ir plėtros veiklos išlaidų ir turto santykis nedarė reikšmingos įtakos, tačiau grynujų pinigų ir turto rodiklis darė teigiamą įtaką, kuomet šiam rodikliui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis padidėja 0,496 punkto. Kapitalo intensyvumo rodiklis nedarė reikšmingos įtakos Tobin Q rodikliui, tačiau determinacijos koeficientas parodė, jog nepriklausomi kintamieji daro 38,1 proc. įtaką priklausomam kintamajam – Tobin Q rodikliui, ir tai yra didžiausias determinacijos koeficientas iš visų sudarytų modelių.

Vertinant modelius, kuriuose socialinė atsakomybė yra išreikšta kaip moterų dalis valdyboje (MOT) bei nepriklausomos valdybos dydis (NV), abu rodikliai darė teigiamą reikšmingą įtaką bendrovių vertei – Tobin Q rodikliui. Švedijos įmonėse moterų valdyboje skaičiui padidėjus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,047 punkto (tai parodo 0,037 tikimybė). Nepriklausomos valdybos dydžiui išaugus vienu procentu, Tobin Q rodiklis išauga 0,102 punkto (tai parodo 0,014 tikimybė). Tai reiškia, jog įmonėse augant moterų valdybos skaičiui bei didėjant nepriklausomų valdybos narių skaičiui, auga Švedijos bendrovių vertė – Tobin Q rodiklis. Abiejuose sudarytuose modeliuose teigiamą reikšmingą įtaką parodė sverto koeficientas ir grynujų pinigų ir turto santykis, o likusieji kintamieji

nedarė reikšmingos įtakos bendrovių vertei. Determinacijos koeficientas parodė, jog priklausomo kintamojo kitimui nepriklausomi kintamieji darė 38,1 proc. įtaką.

Tyrimo rezultatai parodė, jog penki socialinės atsakomybės rodikliai iš šešių daro reikšmingą teigiamą įtaką bendrovių Tobin Q rodikliui. Atsižvelgiant į tai galima teigti, jog **hipotezė H1^F**, kuri teigia, jog įmonių socialinė atsakomybė daro reikšmingą įtaką įmonės vertei, yra **priimama**. Panašius rezultatus gavo ir autoriai Awaysheh'as, et al (2020), kurių tyrimas parodė, jog įmonių socialinės atsakomybės balas daro reikšmingą teigiamą įtaką Tobin Q rodikliui. Hannah, et al (2021) studijos rezultatai taip pat parodė, jog įmonių socialinės atsakomybės balas daro reikšmingą teigiamą įtaką įmonių Tobin Q rodikliui. Autoriaus Hou, (2019) tyrime Tobin Q rodikliui įtaką darė ĮSA rodikliai.

Apibendrinant galima teigti, jog testuojant hipotezę H1^E, tik E įvertis darė statistiškai reikšmingą įtaką bendrajam likvidumui, ir tik vienas kontrolinis kintamasis darė statistiškai reikšmingą įtaką bendrajam likvidumui – kapitalo intensyvumo rodiklis. Vertinant H1^F hipotezę, penki socialinės atsakomybės balai darė statistinę įtaką Tobin Q rodikliui, o taip pat statistiškai reikšmingas ryšys buvo tarp svarto ir Tobin Q rodiklio bei tarp grynųjų pinigų ir turto santykio bei Tobin Q rodiklio. Tai reiškia, jog įmonėse, kuriose augant socialinės atsakomybės rodikliams, auga įmonių vertė, taip pat auga ir finansinės skolos lygis bei įmonės turi didesnę dalį turto grynaisiais pinigais.

4.4. Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams regresinės analizės rezultatų apibendrinimas

Toliau bus pateikiamas tyrimo rezultatų apibendrinimas, išskiriamos tolimesnės tyrimo kryptys.

Tyrimas buvo atliktas vertinant Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams rezultatams. Remiantis gautais tyrimo rezultatais galima teigti, jog buvo stebėtas ryšys tarp įmonių socialinės atsakomybės balų ir 4 rodiklių iš šešių – tai turto graža, pardavimų graža, bendrasis likvidumas ir įmonės vertės rodiklis Tobin Q. Vis dėlto, sudaryti regresinės analizės modeliai parodė, jog nagrinėjant įmonių socialinės atsakomybės įtaką finansiniams įmonių rezultatams (skirtingiems finansinių rezultatų rodikliams), ne visos hipotezės buvo priimtos (žr. 14 lentelę).

14 lentelė. Regresinės analizės modelių rezultatų apibendrinimas

Hipotezės		Įtaką darantys ĮSA rodikliai	Hipotezė priimama/atmetama
H1 ^A	ĮSA daro įtaką <u>turto gražai (ROA)</u>	G įvertis	<i>Atmetama</i>
H1 ^B	ĮSA daro įtaką <u>kapitalo gražai (ROE)</u>	ĮSA rodikliai nedaro įtakos	<i>Atmetama</i>
H1 ^C	ĮSA daro įtaką <u>grynajam pelningumui (GP)</u>	ĮSA rodikliai nedaro įtakos	<i>Atmetama</i>
H1 ^D	ĮSA daro įtaką <u>pardavimų gražai (ROS)</u>	ESG, E įvertis, S įvertis	Priimama
H1 ^E	ĮSA daro įtaką <u>bendrajam likvidumui (BL)</u>	E įvertis	<i>Atmetama</i>
H1 ^F	ĮSA daro įtaką <u>įmonės vertei (Tobin Q)</u>	ESG, E įvertis, S įvertis, G įvertis, Moterų dalis valdyboje (MOT), nepriklausomos valdybos dalis (NV)	Priimama

Lentelėje pateiktoje informacijoje matyti, jog buvo priimtos dvi hipotezės iš šešių – tai hipotezė, teigianti, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką pardavimų gražai (H1^D) bei hipotezė, teigianti, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką įmonės vertei (Tobin Q rodikliui) (H1^F). Buvo stebėtas ryšys tarp ROS rodiklio ir ESG, E įverčio bei S įverčio, o Tobin Q rodikliui statistiškai reikšmingą

įtaką darė ESG, E įvertis, S įvertis, G įvertis, moterų dalis valdyboje bei nepriklausomos valdybos dalis – penki socialinės atsakomybės rodikliai iš šešių. Vertinant kitas hipotezes galima teigti, jog atlikus regresinę analizę, kuomet priklausomas kintamasis yra **turto graža (ROA rodiklis)**, tik tarp valdybos balo (G įverčio) bei bendrovių turto gražos buvo stebėtas ryšys. Regresinės analizės rezultatai parodė, jog nei vienas socialinės atsakomybės balas nedaro statistiškai reikšmingos įtakos **kapitalo gražai (ROE rodikliui) ir grynojo pelningumo** rodikliui. Rezultatai taip pat parodė, jog tik vienas rodiklis – E įvertis – darė statistinę įtaką **bendrojo likvidumo** koeficientui.

Ryšį tarp socialinės atsakomybės balų ir finansinių rodiklių, konkrečiai – pardavimų gražos taip pat rado ir autorius Lewandowski, (2017), kuris nustatė, kad mažesni anglies dvideginio kiekiai reiškia aukštesnį pardavimų gražos rodiklį. Tobin Q rodikliui ĮSA vertinimai darė reikšmingą teigiamą įtaką Awaysheh'o, et al (2020), Hannah, et al (2021), Hou, (2019) tyrimuose. Esteban-Sanchez'as, et al (2017), Okafor'as, et al (2021) taip pat rado ryšį tarp G įverčio bei ROA rodiklio, tačiau autorius Dong'as (2021), tyręs šį ryšį, kaip ir šiame tyrime, jo nenustatė. Modelių rezultatai, kuomet vertinama įtaka kapitalo gražai, yra tokie patys kaip autorių Awaysheh'o, et al (2020), Liu, et al (2021). Autoriai Awaysheh'as, et al (2020) nustatė, jog socialinė atsakomybė nedaro jokios įtakos finansiniams rezultatams, o Liu, et al (2021) tyrimas parodė, jog valdymo ir socialinis dedamieji – G ir S įverčiai nedaro įtakos kapitalo gražai (ROE rodikliui).

Modeliuose, kuriuose buvo tirta socialinės atsakomybės ir grynojo pelningumo santykis, panašius rezultatus gavo autoriai Okafor'as, et al (2021). Autorių sudarytame regresinės analizės modelyje, kuriame buvo tirta įmonių socialinės atsakomybės balų įtaka grynojo pelno maržos rodikliui, atskiros socialinės atsakomybės dedamosios nedarė reikšmingos įtakos, išskyrus klimato kaitos įvertis (toks įvertis šioje analizėje nebuvo naudotas), todėl galima teigti, jog vertinant Švedijos įmonių socialinės atsakomybės balų įtaką grynojo pelningumo rodikliui, tyrimo rezultatai sutapo su autorių Okafor'o, et al (2021) tyrimo rezultatais. Autoriaus Petitjean'o (2019) tyrime išskirti aplinkos (E), socialinis (S) bei valdybos (G) balai nei vienas nedarė reikšmingos įtakos grynajam pelningumui, todėl galima teigti, jog tyrimo rezultatai sutampa su Petitjean'o (2019) gautais tyrimo rezultatais. Bendrojo likvidumo, kaip priklausomojo kintamojo ryšį su socialine atsakomybe tyrė Zhang'as, et al (2021). Autorių tyrimas parodė, jog ESG įvertis daro reikšmingą teigiamą įtaką bendrojo likvidumo rodikliui. Galima teigti, jog autorių Zhang'o, et al (2021) tyrimo rezultatai sutampa su šio tyrimo rezultatais, nes šiame tyrime buvo rastas ryšys tarp socialinės atsakomybės E įverčio (aplinkos balo) bei bendrojo likvidumo rodiklio.

Apibendrinant galima teigti, jog atliktas tyrimas, kuriame buvo tirta Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtaka finansiniams rezultatams, parodė, jog statistiškai ne visi socialinės atsakomybės rodikliai daro įtaką bendrovių finansiniams rezultatams. Tai reiškia, jog tyrimo rezultatai nebuvo vieningi. Galima teigti, jog ryšys tarp tiriamųjų rodiklių ir įmonių vykdomos veiklos nebūtinai randamas. Tarp vienu rodiklių yra matomas aiškus socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšys (pardavimų gražai, Tobin Q rodikliui), vertinant kitus rodiklius, šio ryšio nėra (ROE, grynasis pelningumas). Kitiems rodikliams socialinės atsakomybės balai daro statistinę įtaką, tačiau ne visi (ROA, bendrasis likvidumas).

Tyrime naudotas tiriamųjų skaičius (stebinių) siekė 456, o tokio dydžio tyrimo imtis galėtų būti didesnė. Dėl šios priežasties kitiems tyrėjams rekomenduojama didinti tyrimo imtį, tam, jog būtų pasiekti objektyvesni rezultatai. Taip pat tyrime buvo naudoti vienos šalies duomenys. Tam, jog įvertinti platesnį socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams mastą, verta nagrinėti

skirtingas rinkas, grupuoti pagal šalis, jas lyginti, nes specifiniai rinkos ypatumai gali turėti įtakos rezultatams. Tam, jog išsiaiškinti tikrąją socialinės atsakomybės finansiniams rezultatams įtakos mastą, tyrėjai turėtų vertinti didelį kiekį duomenų iš skirtingų rinkų šalių, žemynų, nes tai gali parodyti tikrąją socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšio priklausomybę. Taip pat rekomenduojama kitiems tyrėjams tyrimus atlikti pasitelkus didesnę metų – šiame tyrime buvo naudoti 6 metai (2015-2020 m.). Didesnis metų skaičius taip pat padidina tyrimo objektyvumą. Vertinant sudarytų regresijos modelių reikšmingumą, kurį parodo determinacijos koeficientas, trijų priklausomų kintamųjų modeliai buvo reikšmingesni nei 20 proc. – tai turto gražos (ROA), pardavimų gražos (ROS) ir Tobin Q rodiklio modeliai. Kiti sudaryti modeliai, kuriuose priklausomi kintamieji buvo kapitalo graža (ROE), grynasis pelningumas (GP) ir bendrasis likvidumas (BL), nebuvo reikšmingi, nes determinacijos koeficientas siekė mažiau nei 20 proc. Atsižvelgiant į tai ateityje siūloma nagrinėti ne tiesinius socialinės atsakomybės balų ir finansinių rezultatų ryšius, nes šiame tyrime sudarytų modelių reikšmingumai nebuvo dideli.

Išvados

1. Atlikus įmonių socialinės atsakomybės įtakos įmonių finansiniams rezultatams vertinimo aktualumo analizę buvo išsiaiškinta, jog įmonių socialinės atsakomybės klausimas yra nagrinėjamas jau daug dešimtmečių, tačiau tik neseniai šis klausimas tapo viena ryškiausių mokslinių sričių versle. Buvo išsiaiškinta, jog socialinės atsakomybės vykdymo būdai įmonėse yra plataus spektro ir neapsiriboja aplinkos tarša, o tam tikrą neatsakingą veiklą įmonėse greičiausiai patiria darbuotojai. Tai reiškia, jog įmonių socialinės atsakomybės įtaka veiklai yra nenuginčijama, o literatūroje vertinama, kad įmonių socialinė atsakomybė gali sumažinti kaštus, išlaikyti gerus darbuotojus, gerinti įvaizdį, atverti kelią į naujas rinkas bei užtikrinti naudą visoms suinteresuotoms grupėms. Atsižvelgiant į tai, jog įmonių socialinė atsakomybė daro tiesioginę įtaką veiklai buvo iškelta problema, klausianti, ar įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką įmonių finansiniams rezultatams.
2. Atlikus įmonių socialinės atsakomybės matavimo instrumentų analizę buvo išsiaiškinta, jog socialinė atsakomybė dažniausiai yra matuojama reputacijos indeksais. Indeksai gali būti prilyginti socialinės atsakomybės vertinimo balams, kuriuos skelbia įvairios duomenų bazės bei duomenys naudojami visame pasaulyje. Buvo išsiaiškinta, jog socialinė atsakomybė yra vertinama iš skirtingų jos apraiškos pusių, tokių kaip bendruomenės įsitraukimas, įvairovė, santykiai su darbuotojais, žmogaus teisės, aplinka, valdymo kokybė. Buvo iširta, jog Bloomberg duomenų bazė pateikia ESG vertinimo balus iš trijų dedamųjų – tai aplinkos, socialinis ir valdybos atsakomybės balai. Išsiaiškinta, jog rečiau socialinė atsakomybė yra vertinama pasitelkiant turinio analizę ar anketines apklausas.
3. Atlikus įmonių socialinės atsakomybės įtakos finansiniams rezultatams vertinimo metodų analizę buvo išsiaiškinta, jog beveik visi nagrinėjamo ryšio tyrimai yra atliekami pasitelkiant regresinę analizę. Tyrimų analizė parodė, jog studijose finansinė informacija yra dažniausiai vertinama tokiais rodikliais, kaip kapitalo ir turto grąža (ROE ir ROA), Tobin Q rodiklis, veiklos pelningumo, grynojo pelningumo rodikliais, vertinama akcijų grąža. Teorinių tyrimų analizė taip pat parodė, jog apžvelgus 18 autorių studijų rezultatus finansiniai įmonių rezultatai 11-oje tyrimų buvo įvertinti kaip ROA rodiklis (be kitų finansinius rezultatus parodančių rodiklių), o vertinant socialinės atsakomybės ir finansinių rezultatų ryšio nustatymo metodus, tik 4 tyrimai rėmėsi ne regresine analize, o koreliacine analize. Atliekamo tyrimo, kuriame siekiama įvertinti socialinės atsakomybės įtaką Švedijos įmonių finansiniams rezultatams, modelį sudaro regresinės analizės modeliai, kuriame kaip nepriklausomi kintamieji yra išskirti socialinės atsakomybės balai, o kaip priklausomi – finansiniai įmonių rezultatai.
4. Atlikus 76-ių Švedijos įmonių socialinės atsakomybės įtakos turto ir kapitalo grąžai 2015-2020 m. regresinę analizę buvo išsiaiškinta, jog turto grąžai statistiškai reikšmingą įtaką darė tik vienas socialinės atsakomybės rodiklis – G įvertis, o kapitalo grąžai įtakos nedarė nei vienas socialinės atsakomybės rodiklis, todėl hipotezės $H1^A$ ir $H1^B$, teigiančios, jog socialinė atsakomybė daro įtaką turto ir kapitalo grąžai, buvo atmestos.
5. Atlikus įmonių socialinės atsakomybės įtakos bendrajam pelningumui ir pardavimų grąžai analizę gauti rezultatai parodė, jog bendrajam likvidumui socialinė atsakomybė įtakos nedarė, todėl $H1^C$ hipotezė, teigianti, jog socialinė atsakomybė daro įtaką bendrajam likvidumui, buvo atmesta. Vis dėlto, buvo išsiaiškinta, jog pardavimų grąžai statistiškai reikšmingą įtaką darė ESG rodiklis, E įvertis bei S įvertis, todėl hipotezė $H1^D$, teigianti, jog įmonių socialinė atsakomybė daro įtaką pardavimų grąžai, buvo priimta.

6. Analizės rezultatai parodė, jog tiriant socialinės atsakomybės įtakos bendrajam likvidumui įtaką, reikšmingus rezultatus parodė tik vienas socialinės atsakomybės balas – E įvertis, o tai reiškia, jog tik tarp E įverčio ir bendrojo likvidumo yra statistiškai reikšmingas ryšys, ir hipotezė H1^E, teigianti, jog socialinė atsakomybė daro įtaką bendrajam likvidumui, buvo atmesta. Vis dėlto, kita tirta hipotezė H1^F, kuri teigia, jog socialinė atsakomybė daro įtaką įmonių vertei (Tobin Q rodikliui), buvo priimta, nes 5 socialinės atsakomybės rodikliai iš 6 - ESG balas, E įvertis, S įvertis, G įvertis, moterų dalis valdyboje bei nepriklausomos valdybos dydis, darė statistiškai reikšmingą įtaką įmonių vertei (Tobin Q rodikliui).
7. Atlikus gautų rezultatų ir kitų autorių tyrimų palyginamąją analizę buvo išsiaiškinta, jog ryšį tarp socialinės atsakomybės balų ir finansinių rodiklių taip pat rado autoriai Lewandowski, (2017), Esteban-Sanchez‘as, et al (2017), Okafor‘as, et al (2021). Tobin Q rodikliui ĮSA vertinimai darė statistiškai reikšmingą teigiamą įtaką Awaysheh‘o, et al (2020), Hannah, et al (2021), Hou, (2019) tyrimuose. Vis dėlto, Awaysheh‘as, et al (2020) nustatė, jog socialinė atsakomybė nedaro įtakos finansiniams rezultatams, o Liu, et al (2021) tyrimas parodė, jog valdymo ir socialinis dedamieji – G ir S įverčiai nedaro įtakos kapitalo grąžai (ROE rodikliui). Autoriaus Petitjean‘o (2019) tyrime išskirti aplinkos (E), socialinis (S) bei valdybos (G) balai nei vienas nedarė reikšmingos įtakos grynajam pelningumui, todėl galima teigti, jog tyrimo rezultatai sutampa su Petitjean‘o (2019) gautais tyrimo rezultatais. Vertinant tolimesnes tyrimų kryptis rekomenduojama didinti tyrimo imtį bei tiriamų metų skaičių tam, jog būtų pasiekti objektyvesni rezultatai. Taip pat rekomenduojama atlikti tarptautinius tyrimus, nagrinėjant skirtingas rinkas. Taip pat siūloma nagrinėti ne tiesioginius socialinės atsakomybės balų ir finansinių rezultatų ryšius, nes šiame tyrime sudarytų modelių reikšmingumo lygmuo buvo nedidelis.

Literatūros sąrašas

1. Ahmed, J. U., Islam, Q. T., Ahmed, A., Faroque, A. R., & Uddin, M. J. (2021). Corporate social responsibility in the wake of COVID-19: Multiple cases of social responsibility as an organizational value. *Society and Business Review*, *16*(4), 496–516. <https://doi.org/10.1108/SBR-09-2020-0113>
2. Ahmed, S. U., Islam, Z., & Hasan, I. (2012). Corporate Social Responsibility and Financial Performance Linkage- Evidence from the Banking Sector of Bangladesh. 9. *Journal of Organizational Management*, Vol. 1, No. 1, pp. 14-21, 2012, Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=1999140>
3. Arora, S., Sur, J. K., & Chauhan, Y. (2021). Does corporate social responsibility affect shareholder value? Evidence from the COVID -19 crisis. *International Review of Finance*, irfi.12353. <https://doi.org/10.1111/irfi.12353>
4. Awaysheh, A., Heron, R. A., Perry, T., & Wilson, J. I. (2020). On the relation between corporate social responsibility and financial performance. *Strategic Management Journal*, *41*(6), 965–987. <https://doi.org/10.1002/smj.3122>
5. Barauskaite, G., & Streimikiene, D. (2021). Corporate social responsibility and financial performance of companies: The puzzle of concepts, definitions and assessment methods. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *28*(1), 278–287. <https://doi.org/10.1002/csr.2048>
6. Berger-Walliser, G., & Scott, I. (2018). Redefining Corporate Social Responsibility in an Era of Globalization and Regulatory Hardening: Re-creating Corporate Social Responsibility. *American Business Law Journal*, *55*(1), 167–218. <https://doi.org/10.1111/ablj.12119>
7. Bhardwaj, P., Chatterjee, P., Demir, K. D., & Turut, O. (2018). When and how is corporate social responsibility profitable? *Journal of Business Research*, *84*, 206–219. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2017.11.026>
8. Bogdan, M., Cristina, B., & Simona, G. (2021). The Relationship between Corporate Social Responsibility and Financial Performance in Romanian Companies. *ECONOMIC COMPUTATION AND ECONOMIC CYBERNETICS STUDIES AND RESEARCH*, *55*(3/2021), 297–314. <https://doi.org/10.24818/18423264/55.3.21.19>
9. Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R., & Saeed, A. (2020). Does corporate social responsibility reduce financial distress risk? *Economic Modelling*, *91*, 835–851. <https://doi.org/10.1016/j.econmod.2020.05.012>
10. Chintrakarn, P., Jiraporn, P., & Treepongkaruna, S. (2021). How do independent directors view corporate social responsibility (CSR) during a stressful time? Evidence from the financial crisis. *International Review of Economics & Finance*, *71*, 143–160. <https://doi.org/10.1016/j.iref.2020.08.007>
11. Choi, J. H., Kim, S., Yang, D.-H., & Cho, K. (2021). Can Corporate Social Responsibility Decrease the Negative Influence of Financial Distress on Accounting Quality? *Sustainability*, *13*(19), 11124. <https://doi.org/10.3390/su131911124>
12. Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of U.S. commercial banks around the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, *70*, 137–159. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.04.024>

13. Dias, A., Rodrigues, L. L., & Craig, R. (2016). Global financial crisis and corporate social responsibility disclosure. *Social Responsibility Journal*, 12(4), 654–671. <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2016-0004>
14. Dong, S. (2021). The Role of CSR in Protecting Financial Performance during the Macro Shock. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3833149>
15. Ducassy, I. (2013). Does Corporate Social Responsibility Pay Off in Times of Crisis? An Alternate Perspective on the Relationship between Financial and Corporate Social Performance: Does CSR pay off? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(3), 157–167. <https://doi.org/10.1002/csr.1282>
16. Durrah, O., Rahman, A. A. A., Jamil, S. A., & Ghafeer, N. A. (2016). Exploring the Relationship between Liquidity Ratios and Indicators of Financial Performance: An Analytical Study on Food Industrial Companies Listed in Amman Bursa. 6(2), 7.
17. Ellouze, D. (2020). The role of customers and employees in the buffer effect of corporate social responsibility in times of crisis. *Managerial Finance*, 46(7), 955–975. <https://doi.org/10.1108/MF-11-2018-0575>
18. Esteban-Sanchez, P., de la Cuesta-Gonzalez, M., & Paredes-Gazquez, J. D. (2017). Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1102–1110. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.127>
19. Fortis, Z., Maon, F., Frooman, J., & Reiner, G. (2018). Unknown Knowns and Known Unknowns: Framing the Role of Organizational Learning in Corporate Social Responsibility Development: Unknown Knowns and Known Unknowns. *International Journal of Management Reviews*, 20(2), 277–300. <https://doi.org/10.1111/ijmr.12130>
20. Fourati, Y. M., & Dammak, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: International evidence of the mediating role of reputation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(6), 1749–1759. <https://doi.org/10.1002/csr.2143>
21. Freeman, R. E., & Dmytriyev, S. (2017). Corporate Social Responsibility and Stakeholder Theory: Learning From Each Other. *Symphonya. Emerging Issues in Management*, 1, 7. <https://doi.org/10.4468/2017.1.02freeman.dmytriyev>
22. Galant, A., & Cadez, S. (2017). Corporate social responsibility and financial performance relationship: A review of measurement approaches. *Economic Research-Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 676–693. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2017.1313122>
23. Gallego-Álvarez, I., García-Sánchez, I. M., & da Silva Vieira, C. (2014). Climate Change and Financial Performance in Times of Crisis: Climate Change and Financial Performance. *Business Strategy and the Environment*, 23(6), 361–374. <https://doi.org/10.1002/bse.1786>
24. Ghanbarpour, T., & Gustafsson, A. (2022). How do corporate social responsibility (CSR) and innovativeness increase financial gains? A customer perspective analysis. *Journal of Business Research*, 140, 471–481. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2021.11.016>
25. Giacomini, D., Martini, M., Sancino, A., Zola, P., & Cavenago, D. (2021). Corporate Social Responsibility Actions and Organizational Legitimacy at the Peak of COVID-19: A Sentiment Analysis. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, ahead-of-print(ahead-of-print). <https://doi.org/10.1108/CG-09-2020-0389>

26. Gonçalves, T., Gaio, C., & Ferro, A. (2021). Corporate Social Responsibility and Earnings Management: Moderating Impact of Economic Cycles and Financial Performance. *Sustainability*, 13(17), 9969. <https://doi.org/10.3390/su13179969>
27. Hannah, S. T., Sayari, N., Harris, F. H. deB., & Cain, C. L. (2021). The Direct and Moderating Effects of Endogenous Corporate Social Responsibility on Firm Valuation: Theoretical and Empirical Evidence from the Global Financial Crisis. *Journal of Management Studies*, 58(2), 421–456. <https://doi.org/10.1111/joms.12586>
28. Hichri, A., & Ltifi, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Bidirectional relationship and mediating effect of customer loyalty: investigation in Sweden. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 21(7), 1495–1518. <https://doi.org/10.1108/CG-10-2020-0472>
29. Hou, T. C.-T. (2019). The relationship between corporate social responsibility and sustainable financial performance: Firm-level evidence from Taiwan. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 19–28. <https://doi.org/10.1002/csr.1647>
30. Huang, H., & Ye, Y. (2021). Rethinking capital structure decision and corporate social responsibility in response to COVID-19. *Accounting & Finance*, 61(3), 4757–4788. <https://doi.org/10.1111/acfi.12740>
31. Huang, J. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: The moderating role of the turnover of local officials. *Finance Research Letters*, 102497. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102497>
32. Huang, W., Chen, S., & Nguyen, L. T. (2020). Corporate Social Responsibility and Organizational Resilience to COVID-19 Crisis: An Empirical Study of Chinese Firms. 19.
33. Yi, Y., Zhang, Z., & Xiang, C. (2022). The Value of CSR During the Covid-19 Crisis: Evidence from Chinese Firms. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.4001153>
34. Yoo, S., Keeley, A. R., & Managi, S. (2021). Does sustainability activities performance matter during financial crises? Investigating the case of COVID-19. *Energy Policy*, 155, 112330. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112330>
35. Yoo, S., Keeley, A. R., & Managi, S. (2021). Does sustainability activities performance matter during financial crises? Investigating the case of COVID-19. *Energy Policy*, 155, 112330. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2021.112330>
36. Jahmane, A., & Gaies, B. (2020). Corporate social responsibility, financial instability and corporate financial performance: Linear, non-linear and spillover effects – The case of the CAC 40 companies. *Finance Research Letters*, 34, 101483. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101483>
37. Jung, H., Park, M., Hong, K., & Hyun, E. (2016). The Impact of an Epidemic Outbreak on Consumer Expenditures: An Empirical Assessment for MERS Korea. *Sustainability*, 8(5), 454. <https://doi.org/10.3390/su8050454>
38. Latapí Agudelo, M. A., Jóhannsdóttir, L., & Davíðsdóttir, B. (2019). A literature review of the history and evolution of corporate social responsibility. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.1186/s40991-018-0039-y>
39. Lewandowski, S. (2017). Corporate Carbon and Financial Performance: The Role of Emission Reductions: Corporate Carbon and Financial Performance. *Business Strategy and the Environment*, 26(8), 1196–1211. <https://doi.org/10.1002/bse.1978>

40. Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis: Social Capital, Trust, and Firm Performance. *The Journal of Finance*, 72(4), 1785–1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
41. Liu, Y., Saleem, S., Shabbir, R., Shabbir, M. S., Irshad, A., & Khan, S. (2021). The relationship between corporate social responsibility and financial performance: A moderate role of fintech technology. *Environmental Science and Pollution Research*, 28(16), 20174–20187. <https://doi.org/10.1007/s11356-020-11822-9>
42. Mahmud, A., Ding, D., & Hasan, Md. M. (2021). Corporate Social Responsibility: Business Responses to Coronavirus (COVID-19) Pandemic. *SAGE Open*, 11(1), 215824402098871. <https://doi.org/10.1177/2158244020988710>
43. Maqbool, S., & Zameer, M. N. (2018). Corporate social responsibility and financial performance: An empirical analysis of Indian banks. *Future Business Journal*, 4(1), 84–93. <https://doi.org/10.1016/j.fbj.2017.12.002>
44. NGUYEN, C., & NGUYEN, L. (2021). The Relationship Between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Empirical Evidence from Vietnam. *The Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(8), 75–83. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2021.VOL8.NO8.0075>
45. Nirino, N., Santoro, G., Miglietta, N., & Quaglia, R. (2021). Corporate controversies and company's financial performance: Exploring the moderating role of ESG practices. *Technological Forecasting and Social Change*, 162, 120341. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120341>
46. Okafor, A., Adeleye, B. N., & Adusei, M. (2021). Corporate social responsibility and financial performance: Evidence from U.S tech firms. *Journal of Cleaner Production*, 292, 126078. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.126078>
47. Petitjean, M. (2019). Eco-friendly policies and financial performance: Was the financial crisis a game changer for large US companies? *Energy Economics*, 80, 502–511. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2019.01.028>
48. Qiu, S. (Charles), Jiang, J., Liu, X., Chen, M.-H., & Yuan, X. (2021). Can corporate social responsibility protect firm value during the COVID-19 pandemic? *International Journal of Hospitality Management*, 93, 102759. <https://doi.org/10.1016/j.ijhm.2020.102759>
49. Ramzan, M., Amin, M., & Abbas, M. (2021). How does corporate social responsibility affect financial performance, financial stability, and financial inclusion in the banking sector? Evidence from Pakistan. *Research in International Business and Finance*, 55, 101314. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2020.101314>
50. Rossi, M., Chouaibi, J., Chouaibi, S., Jilani, W., & Chouaibi, Y. (2021). Does a Board Characteristic Moderate the Relationship between CSR Practices and Financial Performance? Evidence from European ESG Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(8), 354. <https://doi.org/10.3390/jrfm14080354>
51. Saeed, A., & Zureigat, Q. (2020). Corporate Social Responsibility, Trade Credit and Financial Crisis. *Journal of Risk and Financial Management*, 13(7), 144. <https://doi.org/10.3390/jrfm13070144>
52. Shahrour, M. H., Girerd-Potin, I., & Taramasco, O. (2021). Corporate social responsibility and firm default risk in the Eurozone: A market-based approach. *Managerial Finance*, 47(7), 975–997. <https://doi.org/10.1108/MF-02-2020-0063>

53. Silva, L. H. V. da, Sugahara, C. R., & Ferreira, D. H. L. (2021). Corporate social responsibility in times of crisis: Business actions during the COVID-19 pandemic. *Independent Journal of Management & Production*, 12(4), 909–927. <https://doi.org/10.14807/ijmp.v12i4.1350>
54. Tsai, H.-J., & Wu, Y. (2021). Changes in Corporate Social Responsibility and Stock Performance. *Journal of Business Ethics*. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04772-w>
55. Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607–1616. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.06.142>
56. Zhang, D., Wang, C., & Dong, Y. (2022). How Does Firm ESG Performance Impact Financial Constraints? An Experimental Exploration of the COVID-19 Pandemic. *The European Journal of Development Research*. <https://doi.org/10.1057/s41287-021-00499-6>
57. Zhang, J., Zi, S., Shao, P., & Xiao, Y. (2020). The value of corporate social responsibility during the crisis: Chinese evidence. *Pacific-Basin Finance Journal*, 64, 101432. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2020.101432>
58. Zhang, Q., Pan, J., Jiang, Y., & Feng, T. (2020). The impact of green supplier integration on firm performance: The mediating role of social capital accumulation. *Journal of Purchasing and Supply Management*, 26(2), 100579. <https://doi.org/10.1016/j.pursup.2019.100579>
59. Zheng, F., Zhao, Z., Sun, Y., & Khan, Y. A. (2021). Financial performance of China's listed firms in presence of coronavirus: Evidence from corporate culture and corporate social responsibility. *Current Psychology*. <https://doi.org/10.1007/s12144-021-02200-w>
60. Zhou, G., Sun, Y., Luo, S., & Liao, J. (2021). Corporate social responsibility and bank financial performance in China: The moderating role of green credit. *Energy Economics*, 97, 105190. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2021.105190>

Informacijos šaltinių sąrašas

1. European Commission. Corporate Social Responsibility, Responsible Business Conduct, and Business and Human Rights: Overview of Progress [žiūrėta 2021-09-23]. Prieiga per internetą: [https://socmin.lrv.lt/uploads/socmin/documents/files/veiklos-srityys/darbas/partneryste/Imoniu%20soc%20atsakomyb%20projekt/swd-2019-143_en\(1\).pdf](https://socmin.lrv.lt/uploads/socmin/documents/files/veiklos-srityys/darbas/partneryste/Imoniu%20soc%20atsakomyb%20projekt/swd-2019-143_en(1).pdf)
2. Europos Komisija. KOMISIJOS KOMUNIKATAS EUROPOS PARLAMENTUI, TARYBAI, EUROPOS EKONOMIKOS IR SOCIALINIŲ REIKALŲ KOMITETUI IR REGIONŲ KOMITETUI. Atnaujinta 2011–2014 m. ES įmonių socialinės atsakomybės strategija [žiūrėta 2021-09-23]. Prieiga per internetą: https://socmin.lrv.lt/uploads/socmin/documents/files/pdf/7896_komunikatas-isa-lt.pdf
3. Heyward, C. (2020). The Growing Importance of Social Responsibility in Business [žiūrėta 2021-09-23]. Prieiga per internetą: <https://www.forbes.com/sites/forbesbusinesscouncil/2020/11/18/the-growing-importance-of-social-responsibility-in-business/?sh=1eb329ca2283>
4. Lietuvos Respublikos socialinės apsaugos ir darbo ministerija. Apie įmonių socialinę atsakomybę [žiūrėta 2021-09-23]. Prieiga per internetą: <https://socmin.lrv.lt/lt/veiklos-srityys/darbo-rinka-uzimtumas/imoniu-socialine-atsakomybe-isa/apie-imoniu-socialine-atsakomybe>
5. Lietuvos Respublikos socialinės apsaugos ir darbo ministerija. Lietuvos atsakingo verslo asociacija [žiūrėta 2021-09-23]. Prieiga per internetą: <https://socmin.lrv.lt/lt/veiklos-srityys/darbo-rinka-uzimtumas/imoniu-socialine-atsakomybe-isa/lietuvas-atsakingo-verslo-asociacija>
6. Verslo žinios. Visuomenė keičiasi: socialiai atsakingas verslas stiprina pozicijas [žiūrėta 2021-09-23]. Prieiga per internetą: <https://www.vz.lt/daugiau-nei-pelnas/2021/05/17/visuomene-keiciasi-socialiai-atsakingas-verslas-stiprina-pozicijas&3bJTD>

Priedai

1 priedas. Rodiklių koreliacinė analizė

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)	(16)	(17)
ROA (1)	1.000																
ROE (2)	0.206	1.000															
GP (3)	0.370	0.075	1.000														
ROS (4)	0.383	0.081	0.863	1.000													
BL (5)	0.039	-0.004	0.056	0.065	1.000												
TOBINCQ (6)	0.545	0.097	-0.020	0.026	0.034	1.000											
ESG (7)	-0.108	0.035	-0.096	-0.121	-0.111	-0.218	1.000										
E (8)	-0.075	0.037	-0.080	-0.122	-0.125	-0.197	0.966	1.000									
S (9)	-0.095	0.051	-0.109	-0.121	-0.082	-0.124	0.767	0.620	1.000								
G (10)	-0.181	-0.038	-0.062	-0.048	-0.003	-0.236	0.532	0.405	0.406	1.000							
MOT (11)	0.085	0.013	0.043	0.014	0.001	0.099	-0.152	-0.129	-0.210	0.001	1.000						
NV (12)	0.032	0.025	-0.098	0.022	0.017	0.202	0.117	0.082	0.119	0.181	-0.042	1.000					
LN_ID (13)	-0.244	-0.023	0.048	0.003	-0.033	-0.389	0.457	0.433	0.333	0.293	-0.142	0.062	1.000				
SVERTAS (14)	-0.038	-0.028	-0.008	-0.007	0.030	0.165	-0.083	-0.098	-0.053	-0.046	-0.032	0.128	-0.364	1.000			
R&D/turtas (15)	0.238	0.029	-0.074	-0.018	0.012	0.382	-0.166	-0.137	-0.116	-0.261	0.085	0.175	-0.235	-0.113	1.000		
Grynieji pinigai/turtas (16)	0.470	0.087	0.081	0.154	0.052	0.557	-0.291	-0.266	-0.217	-0.197	0.098	0.147	-0.446	-0.116	0.604	1.000	
KI (17)	-0.159	-0.054	0.369	0.099	0.151	-0.190	-0.009	0.014	-0.056	-0.041	0.127	-0.296	0.206	-0.003	-0.205	-0.257	1.000

2 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta ESG, o priklausomas kintamasis - ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 ^a	0,229	0,219	6,578709

a. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5766,474	6	961,079	22,206	<.001 ^b
	Residual	19389,177	448	43,279		
	Total	25155,651	454			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,961	2,188		2,268	0,024
	LN_ID	-0,268	0,258	-0,059	-1,036	0,301
	SVERTAS	-0,071	0,498	-0,007	-0,143	0,886
	RD_turtas	-16,449	11,831	-0,073	-1,390	0,165
	Grynieji_turtas	36,569	4,391	0,493	8,328	0,000
	KI	-0,042	0,053	-0,034	-0,788	0,431
	ESG	0,032	0,031	0,049	1,038	0,300

a. Dependent Variable: ROA

3 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta E, o priklausomas kintamasis – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.482 ^a	0.232	0.222	6.566873

a. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5836.177	6	972.696	22.556	<.001 ^b
	Residual	19319.473	448	43.124		
	Total	25155.651	454			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.492	2.115		2.597	0.010
	LN_ID	-0.312	0.254	-0.069	-1.225	0.221
	SVERTAS	-0.071	0.496	-0.007	-0.143	0.886
	RD_turtas	-16.797	11.809	-0.074	-1.422	0.156
	Grynieji_turtas	36.775	4.383	0.495	8.391	0.000
	KI	-0.041	0.053	-0.034	-0.773	0.440
	E	0.034	0.021	0.076	1.642	0.101

a. Dependent Variable: ROA

4 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta S, o priklausomas kintamasis - ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.477 ^a	0.228	0.217	6.585898

a. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5724.077	6	954.013	21.995	<.001 ^b
	Residual	19431.574	448	43.374		
	Total	25155.651	454			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.304	2.237		2.371	0.018
	LN_ID	-0.186	0.249	-0.041	-0.749	0.455
	SVERTAS	-0.043	0.498	-0.004	-0.086	0.932
	RD_turtas	-16.611	11.843	-0.073	-1.403	0.161
	Grynieji_turtas	36.295	4.392	0.489	8.263	0.000
	KI	-0.047	0.053	-0.039	-0.888	0.375
	S	0.009	0.028	0.014	0.312	0.755

a. Dependent Variable: ROA

5 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta G, o priklausomas kintamasis - ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.488 ^a	0.238	0.228	6.541413

a. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5985.692	6	997.615	23.314	<.001 ^b
	Residual	19169.958	448	42.790		
	Total	25155.651	454			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	12.714	3.571		3.560	0.000
	LN_ID	-0.011	0.245	-0.002	-0.043	0.965
	SVERTAS	0.017	0.494	0.002	0.035	0.972
	RD_turtas	-22.856	12.026	-0.101	-1.901	0.058
	Grynieji_turtas	36.675	4.356	0.494	8.419	0.000
	KI	-0.069	0.053	-0.057	-1.301	0.194
	G	0.145	0.058	0.111	2.493	0.013

a. Dependent Variable: ROA

6 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta MOT, o priklausomas kintamasis - ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 ^a	0.229	0.219	6.578147

a. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5769.786	6	961.631	22.223	<.001 ^b
	Residual	19385.864	448	43.272		
	Total	25155.651	454			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4.603	2.286		2.013	0.045
	LN_ID	-0.124	0.241	-0.027	-0.513	0.608
	SVERTAS	0.012	0.498	0.001	0.024	0.981
	RD_turtas	-17.235	11.843	-0.076	-1.455	0.146
	Grynieji_turtas	36.163	4.376	0.487	8.263	0.000
	KI	-0.060	0.053	-0.049	-1.124	0.262
	MOT	0.019	0.017	0.046	1.074	0.283

a. Dependent Variable: ROA

7 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta NV, o priklausomas kintamasis - ROA

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.479 ^a	0.229	0.219	6.579744

a. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	5760.373	6	960.062	22.176	<.001 ^b
	Residual	19395.278	448	43.293		
	Total	25155.651	454			

a. Dependent Variable: ROA

b. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5.795	2.137		2.711	0.007
	LN_ID	-0.097	0.249	-0.021	-0.389	0.698
	SVERTAS	0.099	0.515	0.009	0.193	0.847
	RD_turtas	-15.472	11.891	-0.068	-1.301	0.194
	Grynieji_turtas	36.815	4.423	0.496	8.323	0.000
	KI	-0.066	0.055	-0.054	-1.194	0.233
	NV	-0.165	0.171	-0.045	-0.968	0.334

a. Dependent Variable: ROA

8 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta ESG, o priklausomas kintamasis - ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.331 ^a	0.110	0.085	11.671644

a. Predictors: (Constant), KI, SVERTAS, RD_turtas, ESG, Grynieji_turtas, Ln_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3608.996	6	601.499	4.415	<.001 ^b
	Residual	29288.865	448	136.227		
	Total	32897.861	454			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), KI, SVERTAS, RD_turtas, ESG, Grynieji_turtas, Ln_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.338	5.779		3.347	0.001
	ESG	-0.012	0.085	-0.011	-0.144	0.886
	Ln_ID	-0.547	0.665	-0.077	-0.821	0.412
	SVERTAS	-2.033	1.030	-0.165	-1.974	0.050
	Grynieji_turtas	17.443	10.890	0.129	1.602	0.111
	RD_turtas	35.705	26.652	0.098	1.340	0.182
	KI	-0.687	0.310	-0.146	-2.212	0.028

a. Dependent Variable: ROE

9 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta E, o priklausomas kintamasis - ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.331 ^a	0.110	0.085	11.671813

a. Predictors: (Constant), E, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, Ln_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3608.147	6	601.358	4.414	<.001 ^b
	Residual	29289.714	448	136.231		
	Total	32897.861	454			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), E, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, Ln_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.127	5.580		3.428	0.001
	Ln_ID	-0.613	0.657	-0.087	-0.934	0.351
	SVERTAS	-2.057	1.027	-0.167	-2.003	0.046
	Grynieji_turtas	17.714	10.889	0.131	1.627	0.105
	RD_turtas	35.000	26.823	0.096	1.305	0.193
	KI	-0.690	0.311	-0.147	-2.221	0.027
	E	0.007	0.056	0.009	0.120	0.905

a. Dependent Variable: ROE

10 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta S, o priklausomas kintamasis - ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.331 ^a	0.110	0.085	11.671020

a. Predictors: (Constant), S, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, Ln_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3612.128	6	602.021	4.420	<.001 ^b
	Residual	29285.733	448	136.213		
	Total	32897.861	454			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), S, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, Ln_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19.574	5.984		3.271	0.001
	Ln_ID	-0.547	0.637	-0.077	-0.859	0.391
	SVERTAS	-2.030	1.028	-0.165	-1.975	0.050
	Grynieji_turtas	17.314	10.921	0.128	1.585	0.114
	RD_turtas	35.499	26.584	0.097	1.335	0.183
	KI	-0.686	0.310	-0.146	-2.211	0.028
	S	-0.017	0.079	-0.015	-0.209	0.835

a. Dependent Variable: ROE

11 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta G, o priklausomas kintamasis - ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.341 ^a	0.116	0.092	11.628136

a. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, Ln_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3826.947	6	637.825	4.717	<.001 ^b
	Residual	29070.914	448	135.214		
	Total	32897.861	454			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, Ln_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	29.477	9.827		3.000	0.003
	Ln_ID	-0.397	0.626	-0.056	-0.635	0.526
	SVERTAS	-2.016	1.021	-0.164	-1.975	0.050
	Grynieji_turtas	19.544	10.908	0.145	1.792	0.075
	RD_turtas	22.255	28.420	0.061	0.783	0.434
	KI	-0.693	0.309	-0.148	-2.241	0.026
	G	-0.201	0.157	-0.090	-1.278	0.203

a. Dependent Variable: ROE

12 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta MOT, o priklausomas kintamasis - ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.332 ^a	0.110	0.086	11.666576

a. Predictors: (Constant), MOT, KI, SVERTAS, RD_turtas, Grynieji_turtas, Ln_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3634.426	6	605.738	4.450	<.001 ^b
	Residual	29263.435	448	136.109		
	Total	32897.861	454			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), MOT, KI, SVERTAS, RD_turtas, Grynieji_turtas, Ln_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20.672	6.533		3.164	0.002
	Ln_ID	-0.698	0.660	-0.099	-1.058	0.291
	SVERTAS	-2.177	1.062	-0.177	-2.050	0.042
	Grynieji_turtas	17.416	10.843	0.129	1.606	0.110
	RD_turtas	35.833	26.587	0.098	1.348	0.179
	KI	-0.676	0.311	-0.144	-2.171	0.031
	MOT	-0.018	0.039	-0.032	-0.456	0.649

a. Dependent Variable: ROE

13 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta NV, o priklausomas kintamasis - ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.331 ^a	0.110	0.085	11.670861

a. Predictors: (Constant), NV, RD_turtas, Ln_ID, KI, Grynieji_turtas, SVERTAS

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3612.928	6	602.155	4.421	<.001 ^b
	Residual	29284.934	448	136.209		
	Total	32897.861	454			

a. Dependent Variable: ROE

b. Predictors: (Constant), NV, RD_turtas, Ln_ID, KI, Grynieji_turtas, SVERTAS

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	18.737	5.842		3.207	0.002
	Ln_ID	-0.596	0.613	-0.084	-0.972	0.332
	SVERTAS	-2.101	1.051	-0.171	-1.999	0.047
	Grynieji_turtas	16.956	11.210	0.126	1.513	0.132
	RD_turtas	35.411	26.582	0.097	1.332	0.184
	KI	-0.700	0.315	-0.149	-2.222	0.027
	NV	0.106	0.477	0.015	0.223	0.824

a. Dependent Variable: ROE

14 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta ESG, o priklausomas kintamasis – grynasis pelningumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.443 ^a	0.196	0.185	39.549886

a. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	171183.518	6	28530.586	18.240	<.001 ^b
	Residual	702322.874	449	1564.193		
	Total	873506.393	455			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15.344	13.047		-1.176	0.240
	LN_ID	3.372	1.541	0.127	2.187	0.029
	SVERTAS	3.189	2.987	0.052	1.067	0.286
	RD_turtas	-219.825	71.091	-0.165	-3.092	0.002
	Grynieji_turtas	140.023	26.379	0.320	5.308	0.000
	KI	2.801	0.320	0.391	8.761	0.000
	ESG	-0.313	0.188	-0.081	-1.666	0.096

a. Dependent Variable: GP

15 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta E, o priklausomas kintamasis – grynasis pelningumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.441 ^a	0.195	0.184	39.579998

a. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	170113.671	6	28352.278	18.098	<.001 ^b
	Residual	703392.722	449	1566.576		
	Total	873506.393	455			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20.609	12.635		-1.631	0.104
	LN_ID	3.156	1.521	0.119	2.075	0.039
	SVERTAS	3.025	2.985	0.049	1.013	0.311
	RD_turtas	-217.232	71.141	-0.163	-3.054	0.002
	Grynieji_turtas	140.540	26.396	0.321	5.324	0.000
	KI	2.830	0.318	0.395	8.890	0.000
	E	-0.183	0.126	-0.069	-1.445	0.149

a. Dependent Variable: GP

16 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta S, o priklausomas kintamasis – grynasis pelningumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.442 ^a	0.196	0.185	39.560885

a. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	170792.833	6	28465.472	18.188	<.001 ^b
	Residual	702713.560	449	1565.064		
	Total	873506.393	455			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.031	13.334		-1.052	0.293
	LN_ID	3.042	1.482	0.115	2.053	0.041
	SVERTAS	3.101	2.985	0.050	1.039	0.299
	RD_turtas	-218.475	71.104	-0.164	-3.073	0.002
	Grynieji_turtas	140.659	26.363	0.322	5.335	0.000
	KI	2.799	0.320	0.391	8.742	0.000
	S	-0.269	0.169	-0.073	-1.589	0.113

a. Dependent Variable: GP

17 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta G, o priklausomas kintamasis – grynasis pelningumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.440 ^a	0.194	0.183	39.606367

a. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Gryniesi_turtas, RD_turtas, LN_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	169176.112	6	28196.019	17.975	<.001 ^b
	Residual	704330.281	449	1568.664		
	Total	873506.393	455			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Gryniesi_turtas, RD_turtas, LN_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.416	21.523		0.019	0.985
	LN_ID	2.841	1.473	0.107	1.928	0.054
	SVERTAS	2.989	2.987	0.048	1.001	0.317
	RD_turtas	-236.508	72.767	-0.177	-3.250	0.001
	Gryniesi_turtas	145.060	26.354	0.332	5.504	0.000
	KI	2.822	0.320	0.394	8.818	0.000
	G	-0.429	0.351	-0.056	-1.220	0.223

a. Dependent Variable: GP

18 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta MOT, o priklausomas kintamasis – grynasis pelningumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.437 ^a	0.191	0.180	39.668293

a. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	166971.917	6	27828.653	17.685	<.001 ^b
	Residual	706534.476	449	1573.573		
	Total	873506.393	455			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-19.310	13.724		-1.407	0.160
	LN_ID	2.311	1.446	0.087	1.598	0.111
	SVERTAS	2.755	3.001	0.045	0.918	0.359
	RD_turtas	-217.164	71.372	-0.163	-3.043	0.002
	Grynieji_turtas	143.656	26.369	0.328	5.448	0.000
	KI	2.894	0.322	0.404	8.981	0.000
	MOT	-0.030	0.105	-0.013	-0.287	0.774

a. Dependent Variable: GP

19 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta NV, o priklausomas kintamasis – grynasis pelningumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.437 ^a	0.191	0.180	39.668740

a. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Gryniesi_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	166955.989	6	27825.998	17.683	<.001 ^b
	Residual	706550.404	449	1573.609		
	Total	873506.393	455			

a. Dependent Variable: GP

b. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Gryniesi_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20.355	12.785		-1.592	0.112
	LN_ID	2.491	1.484	0.094	1.678	0.094
	SVERTAS	3.053	3.099	0.049	0.985	0.325
	RD_turtas	-216.210	71.644	-0.162	-3.018	0.003
	Gryniesi_turtas	144.636	26.638	0.331	5.430	0.000
	KI	2.851	0.332	0.398	8.578	0.000
	NV	-0.276	1.027	-0.013	-0.269	0.788

20 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta ESG, o priklausomas kintamasis – pardavimų grąža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.467	0.289	0.226	46.505210

a. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84503.357	6	14083.893	6.512	<.001 ^b
	Residual	971067.799	449	2162.735		
	Total	1055571.156	455			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16.727	15.342		-1.090	0.276
	ESG	0.523	0.221	0.123	2.371	0.018
	LN_ID	4.866	1.812	0.167	2.685	0.008
	SVERTAS	4.318	3.512	0.063	1.229	0.220
	RD_turtas	-245.856	83.594	-0.168	-2.941	0.003
	Grynieji_turtas	158.691	31.018	0.330	5.116	0.000
	KI	0.902	0.376	0.115	2.399	0.017

a. Dependent Variable: ROS

21 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta E, o priklausomas kintamasis – pardavimų grąža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.469	0.284	0.226	46.493908

a. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84975.256	6	14162.543	6.552	<.001 ^b
	Residual	970595.901	449	2161.684		
	Total	1055571.156	455			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-25.474	14.843		-1.716	0.087
	LN_ID	4.732	1.786	0.162	2.649	0.008
	SVERTAS	4.099	3.506	0.060	1.169	0.243
	RD_turtas	-241.265	83.568	-0.165	-2.887	0.004
	Grynieji_turtas	158.658	31.007	0.330	5.117	0.000
	KI	0.936	0.374	0.119	2.504	0.013
	E	0.359	0.148	0.123	2.417	0.016

a. Dependent Variable: ROS

22 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta S, o priklausomas kintamasis – pardavimų grąža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.465	0.287	0.226	46.545227

a. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	82831.425	6	13805.238	6.372	<.001 ^b
	Residual	972739.731	449	2166.458		
	Total	1055571.156	455			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-14.832	15.688		-0.945	0.345
	LN_ID	4.286	1.744	0.147	2.458	0.014
	SVERTAS	4.159	3.512	0.061	1.184	0.237
	RD_turtas	-243.581	83.657	-0.166	-2.912	0.004
	Grynieji_turtas	159.886	31.018	0.332	5.155	0.000
	KI	0.903	0.377	0.115	2.397	0.017
	S	0.439	0.199	0.108	2.200	0.028

a. Dependent Variable: ROS

23 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta G, o priklausomas kintamasis – pardavimų grąža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.466	0.286	0.226	46.728083

a. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	75173.466	6	12528.911	5.738	<.001 ^b
	Residual	980397.690	449	2183.514		
	Total	1055571.156	455			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-2.526	25.393		-0.099	0.921
	LN_ID	3.714	1.738	0.127	2.137	0.033
	SVERTAS	3.895	3.524	0.057	1.105	0.270
	RD_turtas	-263.231	85.851	-0.180	-3.066	0.002
	Grynieji_turtas	166.294	31.093	0.346	5.348	0.000
	KI	0.970	0.378	0.123	2.568	0.011
	G	0.472	0.415	0.056	1.138	0.256

a. Dependent Variable: ROS

24 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta MOT, o priklausomas kintamasis – pardavimų grąža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.463	0.288	0.226	46.794875

a. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	72368.765	6	12061.461	5.508	<.001 ^b
	Residual	983202.391	449	2189.760		
	Total	1055571.156	455			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-25.275	16.190		-1.561	0.119
	LN_ID	3.178	1.706	0.109	1.863	0.063
	SVERTAS	3.690	3.540	0.054	1.043	0.298
	RD_turtas	-242.584	84.194	-0.165	-2.881	0.004
	Grynieji_turtas	164.725	31.107	0.343	5.296	0.000
	KI	1.038	0.380	0.132	2.730	0.007
	MOT	-0.013	0.124	-0.005	-0.102	0.919

a. Dependent Variable: ROS

25 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta NV, o priklausomas kintamasis – pardavimų grąža

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.463	0.282	0.226	46.775579

a. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	73179.445	6	12196.574	5.574	<.001 ^b
	Residual	982391.711	449	2187.955		
	Total	1055571.156	455			

a. Dependent Variable: ROS

b. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-27.195	15.076		-1.804	0.072
	LN_ID	2.908	1.750	0.100	1.662	0.097
	SVERTAS	3.127	3.654	0.046	0.856	0.393
	RD_turtas	-248.093	84.479	-0.169	-2.937	0.003
	Grynieji_turtas	161.964	31.410	0.337	5.156	0.000
	KI	1.103	0.392	0.140	2.815	0.005
	NV	0.747	1.211	0.031	0.617	0.537

a. Dependent Variable: ROS

26 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta ESG, o priklausomas kintamasis – bendras likvidumas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	0.155	0.128	8.583384

a. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID,

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1396.255	6	232.709	3.159	.005 ^b
	Residual	33079.839	449	73.674		
	Total	34476.094	455			

a. Dependent Variable: BL

b. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	2.227	2.832		0.787	0.432
	LN_ID	0.152	0.335	0.029	0.455	0.649
	SVERTAS	0.518	0.648	0.042	0.800	0.424
	RD_turtas	-4.108	15.429	-0.016	-0.266	0.790
	Grynieji_turtas	8.213	5.725	0.094	1.435	0.152
	KI	0.235	0.069	0.165	3.391	0.001
	ESG	-0.073	0.041	-0.095	-1.785	0.075

a. Dependent Variable: BL

27 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta E, o priklausomas kintamasis – bendras likvidumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	0.153	0.128	8.565852

a. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1531.248	6	255.208	3.478	.002 ^b
	Residual	32944.846	449	73.374		
	Total	34476.094	455			

a. Dependent Variable: BL

b. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.026	2.735		0.375	0.708
	LN_ID	0.183	0.329	0.035	0.555	0.579
	SVERTAS	0.500	0.646	0.041	0.774	0.439
	RD_turtas	-3.415	15.396	-0.013	-0.222	0.825
	Grynieji_turtas	8.014	5.713	0.092	1.403	0.161
	KI	0.237	0.069	0.167	3.441	0.001
	E	0.061	0.027	0.116	2.245	0.025

a. Dependent Variable: BL

28 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta S, o priklausomas kintamasis – bendras likvidumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	0.154	0.128	8.603210

a. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1243.258	6	207.210	2.800	.011 ^b
	Residual	33232.836	449	74.015		
	Total	34476.094	455			

a. Dependent Variable: BL

b. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.929	2.900		0.665	0.506
	LN_ID	0.017	0.322	0.003	0.053	0.958
	SVERTAS	0.474	0.649	0.039	0.731	0.465
	RD_turtas	-3.761	15.463	-0.014	-0.243	0.808
	Grynieji_turtas	8.624	5.733	0.099	1.504	0.133
	s					
	KI	0.242	0.070	0.170	3.475	0.001
	S	-0.039	0.037	-0.053	-1.051	0.294

a. Dependent Variable: BL

29 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta G, o priklausomas kintamasis – bendras likvidumas

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	0.153	0.128	8.610013

a. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

ANOVA^a

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1190.684	6	198.447	2.677	.015 ^b
	Residual	33285.410	449	74.132		
	Total	34476.094	455			

a. Dependent Variable: BL

b. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1.425	4.679		-0.304	0.761
	LN_ID	-0.130	0.320	-0.025	-0.405	0.686
	SVERTAS	0.418	0.649	0.034	0.644	0.520
	RD_turtas	-1.650	15.819	-0.006	-0.104	0.917
	Grynieji_turtas	8.889	5.729	0.102	1.551	0.121
	KI	0.259	0.070	0.182	3.730	0.000
	G	0.048	0.076	0.032	0.627	0.531

a. Dependent Variable: BL

30 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta MOT, o priklausomas kintamasis – bendras likvidumas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	0.156	0.128	8.609600

a. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID,

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1193.875	6	198.979	2.684	.014 ^b
	Residual	33282.219	449	74.125		
	Total	34476.094	455			

a. Dependent Variable: BL

b. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.710	2.979		0.574	0.566
	LN_ID	-0.113	0.314	-0.021	-0.359	0.720
	SVERTAS	0.397	0.651	0.032	0.610	0.542
	RD_turtas	-3.239	15.490	-0.012	-0.209	0.834
	Grynieji_turtas	9.067	5.723	0.104	1.584	0.114
	KI	0.261	0.070	0.184	3.737	0.000
	MOT	-0.015	0.023	-0.032	-0.661	0.509

a. Dependent Variable: BL

31 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta NV, o priklausomas kintamasis – bendras likvidumas

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.401 ^a	0.151	0.128	8.597786

a. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS,

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1285.149	6	214.192	2.898	.009 ^b
	Residual	33190.945	449	73.922		
	Total	34476.094	455			

a. Dependent Variable: BL

b. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0.456	2.771		0.165	0.869
	LN_ID	-0.194	0.322	-0.037	-0.602	0.548
	SVERTAS	0.206	0.672	0.017	0.307	0.759
	RD_turtas	-5.679	15.528	-0.021	-0.366	0.715
	Grynieji_turtas	7.992	5.773	0.092	1.384	0.167
	KI	0.281	0.072	0.198	3.901	0.000
	NV	0.288	0.223	0.067	1.293	0.197

a. Dependent Variable: BL

32 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta ESG, o priklausomas kintamasis – Tobin Q

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.610 ^a	0.373	0.364	1.764647

a. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID,

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	830.077	6	138.346	44.427	<.001 ^b
	Residual	1398.176	449	3.114		
	Total	2228.254	455			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), ESG, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.836	0.582		3.153	0.002
	LN_ID	-0.078	0.069	-0.058	-1.130	0.259
	SVERTAS	0.653	0.133	0.209	4.896	0.000
	RD_turtas	5.929	3.172	0.088	1.869	0.062
	Grynieji_turtas	10.790	1.177	0.488	9.168	0.000
	KI	-0.012	0.014	-0.034	-0.857	0.392
	ESG	0.003	0.008	0.018	0.411	0.025

a. Dependent Variable: TOBINQ

33 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta E, o priklausomas kintamasis – Tobin Q

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.610 ^a	0.372	0.364	1.764936

a. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID,

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	829.619	6	138.270	44.388	<.001 ^b
	Residual	1398.634	449	3.115		
	Total	2228.254	455			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), E, KI, SVERTAS, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.776	0.563		3.152	0.002
	LN_ID	-0.085	0.068	-0.064	-1.254	0.210
	SVERTAS	0.650	0.133	0.208	4.880	0.000
	RD_turtas	5.952	3.172	0.088	1.876	0.061
	Grynieji_turtas	10.816	1.177	0.489	9.189	0.000
	KI	-0.012	0.014	-0.032	-0.817	0.414
	E	-0.001	0.006	-0.006	-0.148	0.882

a. Dependent Variable: TOBINQ

34 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta S, o priklausomas kintamasis – Tobin Q

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.611 ^a	0.373	0.365	1.764066

a. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID,

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	830.998	6	138.500	44.506	<.001 ^b
	Residual	1397.256	449	3.112		
	Total	2228.254	455			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), S, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Coefficients ^a						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.645	0.595		2.767	0.006
	LN_ID	-0.101	0.066	-0.076	-1.532	0.126
	SVERTAS	0.644	0.133	0.206	4.835	0.000
	RD_turtas	5.955	3.171	0.088	1.878	0.061
	Grynieji_turtas	10.886	1.176	0.493	9.260	0.000
	KI	-0.010	0.014	-0.027	-0.692	0.489
	S	0.005	0.008	0.027	0.682	0.006

a. Dependent Variable: TOBINQ

35 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta G, o priklausomas kintamasis – Tobin Q

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.618 ^a	0.381	0.373	1.752130

a. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas,

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	849.841	6	141.640	46.137	<.001 ^b
	Residual	1378.412	449	3.070		
	Total	2228.254	455			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), G, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas, RD_turtas, LN_ID

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3.756	0.952		3.945	0.000
	LN_ID	-0.046	0.065	-0.034	-0.701	0.484
	SVERTAS	0.663	0.132	0.212	5.020	0.000
	RD_turtas	4.232	3.219	0.063	1.315	0.189
	Grynieji_turtas	10.964	1.166	0.496	9.404	0.000
	KI	-0.017	0.014	-0.046	-1.171	0.242
	G	0.040	0.016	0.103	2.571	0.010

a. Dependent Variable: TOBINQ

36 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta MOT, o priklausomas kintamasis – Tobin Q

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.612 ^a	0.374	0.366	1.762098

a. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID,

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	834.114	6	139.019	44.773	<.001 ^b
	Residual	1394.140	449	3.105		
	Total	2228.254	455			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), MOT, SVERTAS, KI, RD_turtas, LN_ID, Grynieji_turtas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.490	0.610		2.444	0.015
	LN_ID	-0.076	0.064	-0.057	-1.177	0.240
	SVERTAS	0.663	0.133	0.212	4.976	0.000
	RD_turtas	5.772	3.170	0.086	1.821	0.069
	Grynieji_turtas	10.823	1.171	0.490	9.240	0.000
	KI	-0.014	0.014	-0.040	-1.008	0.314
	MOT	0.006	0.005	0.047	1.212	0.037

a. Dependent Variable: TOBINQ

37 priedas. Regresinės analizės rezultatai, kai socialinė atsakomybė yra išskirta NV, o priklausomas kintamasis – Tobin Q

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.617 ^a	0.381	0.372	1.753096

a. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS,

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	848.321	6	141.387	46.004	<.001 ^b
	Residual	1379.932	449	3.073		
	Total	2228.254	455			

a. Dependent Variable: TOBINQ

b. Predictors: (Constant), NV, LN_ID, RD_turtas, KI, SVERTAS, Grynieji_turtas

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1.582	0.565		2.800	0.005
	LN_ID	-0.134	0.066	-0.100	-2.036	0.042
	SVERTAS	0.559	0.137	0.179	4.084	0.000
	RD_turtas	5.180	3.166	0.077	1.636	0.103
	Grynieji_turtas	10.418	1.177	0.471	8.849	0.000
	KI	-0.001	0.015	-0.001	-0.037	0.971
	NV	0.112	0.045	0.102	2.471	0.014

a. Dependent Variable: TOBINQ