

**KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS
APSKAITOS KATEDRA**

Simona Bitinaitė

ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMAS

MAGISTRO DARBAS

Vadovė Doc. Šviesa Leitonienė

KAUNAS, 2017

KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS
EKONOMIKOS IR VERSLO FAKULTETAS
APSKAITOS KATEDRA

ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMAS

Baigiamasis magistro projektas
Apskaita ir auditas (kodas 621N40002)

Studentė. parašas.....

Simona Bitiniatė, VMA-5 gr.

2017 m. gegužės 8 d.

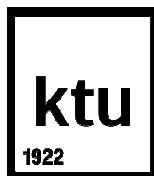
Vadovė. parašas.....

Doc. Šviesa Leitonienė

Recenzentas. parašas.....

Doc. dr. Borisas Seminogovas

KAUNAS, 2017



KAUNO TECHNOLOGIJOS UNIVERSITETAS

Ekonomikos ir verslo fakultetas

.....
Simona Bitinaitė

.....
Apskaita ir auditas, 621N40002

.....
Baigiamojo magistro darbo „Įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimas“

AKADEMINIO SAŽININGUMO DEKLARACIJA

2017 m. gegužės 8 d.

Kaunas

Patvirtinu, kad mano **Simonos Bitinaitės** baigiamasis magistro darbas tema „Įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimas“ yra parašytas visiškai savarankiškai, o visi pateikti duomenys ar tyrimų rezultatai yra teisingi ir gauti sąžiningai. Šiame darbe nei viena dalis nėra plagijuota nuo jokių spausdintinių ar internetinių šaltinių, visos kitų šaltinių tiesioginės ar netiesioginės citatos nurodytos literatūros nuorodose. Įstatymų nenumatytų piniginių sumų už šį darbą niekam nesu mokėjęs.

Aš suprantu, kad išaiškėjus nesąžiningumo faktui, man bus taikomos nuobaudos, remiantis Kauno technologijos universitete galiojančia tvarka.

(vardą ir pavardę įrašyti ranka) (parašas)

Simona, Bitinaitė. Corporate Sustainability Disclosure Research. Master's Final Thesis in Enterprise Management. Study Programme 621N40002. Supervisor Assoc. Š. Leitonienė. The School of Economics and Business, Kaunas University of Technology.

Social Science: Accounting and Auditing.

Key words: disclosure, corporate social responsibility, social responsibility information, information disclosure.

Kaunas, 2016, 64 p.

SUMMARY

Relevance of the topic. The twenty-first century caused problems at the intersection of environmental, human rights, worker's rights and the fight against corruption, encourages companies to disclose more information related to economic, social and environmental aspects. Increasingly, it aims to make the company to be evaluated not only through the traditional performance indicators, but also takes into account the sustainable operational aspects. For these reasons, the concept of corporate sustainability and the related disclosure is increasingly becoming the subject of research.

Research objective/purpose – is theoretically based corporate sustainability information disclosed and determinants and empirically investigate the sustainability of enterprises reveals the amount of information determinants.

Tasks:

1. theoretically based the importance and benefit of corporate sustainability information disclosure;
2. to analyze the empirical research on the factors influencing corporate sustainability information disclosed;
3. to provide corporate sustainability information disclosed in the research methodology;
4. to investigate the chemical companies in sustainability disclosure and its determinants.

The methods used in the research – the analysis of foreign and Lithuanian research literature, comparative analysis, statistical analysis.

The main results of the research and their application areas.

Thus, an analysis of the scientific literature, it was found that sustainable practices most of the time investors as an important factor in making investment decisions. The key factors that motivate companies to disclose sustainability information to interested parties, namely: government stakeholders, non-governmental stakeholders and internal stakeholders. Based on the developed and developing corporate data, it can be concluded that the number of studies showing significant difference. Research carried out analysis of the results revealed that most of the indicators of sustainability information in the long term, the company had a significant change in their performance.

The paper presents a model to provide value and companies that sustainability reporting disclosure is mandatory, as it may change the approach to sustainability reporting and help to realize that it can provide benefits to both the organization itself, the environment and society.

TURINYS

Paveikslų sąrašas	6
Lentelių sąrašas	7
ĮVADAS	9
1. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO SVARBOS TEORINIS PAGRINDIMAS	11
1.1. Įmonių tvarumo koncepcijos raida	11
1.2. Tvarumo ataskaitos ir jų rengimo metodikos	13
1.3. Tvarumo/ĮSA teorijos ir jų požiūris į informacijos atskleidimą	16
1.4. Tvarumo informacijos atskleidimo tyrimų problematika	18
2. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMŲ PALYGINAMOJI ANALIZĖ .	24
2.1. Įmonių tvarumo informacijos apimtį lemiančių veiksnių analizė	24
2.2. Įmonių tvarumo informacijos ir jos apimtį lemiančių finansinių veiksnių rodikliai	32
2.3. Įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimų metodų analizė.....	39
3.ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO METODIKA	40
4. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO REZULTATŲ ANALIZĖ.....	47
4.1. Tyrimo imtis	47
4.2. Chemijos pramonės įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos tyrimo rezultatai	50
4.2.1. Chemijos pramonės įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos analizė.....	50
4.2.2. Hipotezių tikrinimas.....	52
IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS	57
LITERATŪRA.....	61
PRIEDAI	65

Paveikslų sąrašas

1 pav. Pagrindinės tvarumo ataskaitų rengimo metodikos	14
2 pav. Nefinansinės informacijos teikimo schema	15
3 pav. Veiksniai, lemiantys tvarumo informacijos atskleidimą	30
4 pav. Tvarumo informacijos atskleidimą sąlygojančių veiksnių schema	32
5 pav. Pagrindiniai tyrimuose naudoti finansinių veiksnių rodikliai	28
6 pav. Pagrindiniai tyrimuose naudoti metodai	40
7 pav. Empirinio tyrimo nuoseklumo schema	42
8 pav. Pirsono koreliacijos koeficiento apskaičiavimo formulė	46
9 pav. ES ir kitų valstybių tvarumo informacijos atskleidimo indeksas %, 2013-2015 m.	50
10 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitų sudėtis. Aplinkosaugos sritis	51
11 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitų sudėtis. Socialinė sritis	51
12 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitų sudėtis. Valdybos sritis	51
13 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo informacijos atskleidimas sudėtis pagal sritis, %	52
14 pav. Turto ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013-2015 m.	53
15 pav. Pajamų ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013-2015 m	57

Lentelių sąrašas

1 lentelė. Tvarumo sąvokos apibrėžimai	12
2 lentelė. Tvarumo ataskaitose atskleidžiama informacija	14
3 lentelė. Tvarumo/ĮSA teorijos	16
4 lentelė. Pagrindiniai atliktų tyrimų rezultatai	19
5 lentelė. Veiksniai, lemiantys tvarumo informacijos atskleidimą	27
6 lentelė. Tyrimai, atlikti tvarumo/ĮSA atskleidimo tema	39
7 lentelė. Pagrindiniai koreliacijos tyrimuose naudoti kintamieji	41
8 lentelė. Pirmosios hipotezės apskaičiavimo formulė	43
9 lentelė. Antrosios hipotezės apskaičiavimo formulė	44
10 lentelė. Trečiosios hipotezės apskaičiavimo formulė	44
11 lentelė. Ketvirtosios hipotezės apskaičiavimo formulė	44
12 lentelė. Penktosios hipotezės apskaičiavimo formulė	45
13 lentelė. Šeštosios hipotezės apskaičiavimo formulė	45
14 lentelė. Septintosios hipotezės apskaičiavimo formulė	45
15 lentelė. Aštuntosios hipotezės apskaičiavimo formulė	45
16 lentelė. Devintosios hipotezės apskaičiavimo formulė	46
17 lentelė. Koreliacijos koeficientų dydžių reikšmės	46
18 lentelė. Tyrimo imtį sudarančios įmonės	49
19 lentelė. Įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.....	53
20 lentelė. Įmonės turto pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.	54
21 lentelė. Įmonės nuosavo kapitalo pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.	54
22 lentelė. Įmonės bendrojo likvidumo ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.	55
23 lentelė. Įmonės darbuotojų skaičiaus ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.....	55

24 lentelė. Pelno, tenkančio akcijai ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.	56
25 lentelė. Pajamų ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m.....	56

IVADAS

Temos aktualumas. XXI amžiuje atsiradusios problemos dėl aplinkos apsaugos, korupcijos ir darbuotojų teisių, paskatino įmones atskleisti daugiau informacijos, susijusios su ekonominiais, socialiniais ir aplinkosauginiais aspektais. Vis dažniau siekiama, kad įmonės būtų vertinamos ne tik remiantis tradiciniais veiklos rodikliais, bet taip pat būtų atsižvelgiama ir į tvarios veiklos vykdymo aspektus. Dėl šių priežasčių įmonių tvarumo sąvoka ir su ja susijusios informacijos atskleidimas tampa vis dažnesniu mokslinių tyrimų objektu.

Pasak Cooper (2004) ir Campbell (2007) įmonių tvari veikla yra elgesys, orientuotas į suinteresuotąsias šalis, pavyzdžiui: santykiai su klientais, darbuotojais ar visuomene. J. Ruževičius (2014) teigia, kad tvarus elgesys – tai tokia veiklos praktika, kai įmonės savo veikloje didelį dėmesį skiria socialinei atsakomybei, ekologiniams klausimams, juos derina su ekonominiais interesais. Nors yra daug įvairių tvarumo apibrėžimų, tačiau dauguma autorių sutinka, kad tvarumo tikslas – nustatyti organizacijos veiklos stebėjimo ir vertinimo sistemą, kuri užtikrintų įmonės veiklos atitikimą aplinkos apsaugos, ekonominiams ir visuomeniniams poreikiams. Mokslinėje literatūroje tvari veikla dažnai tapatinama su įmonių socialine atsakomybe (ISA) – praktika, kai įmonės savo veikloje įtraukia socialinius ir aplinkosaugos klausimus bei vadovaujasi gamtos išsaugojimo ir pagarbos žmogui principais. Dėl šios priežasties tvari veikla ir socialinė atsakomybė darbe bus naudojami kaip sinonimai.

Nors įmonių tvarumo sąvoka dar palyginti nesena, tačiau įmonių tvarios veiklos atskleidimas daugelyje šalių jau gana seniai pradėtas įgyvendinti praktiškai. Egzistuoja savanoriškas ir privalomas tvarumo informacijos atskleidimas. Pastaruoju metu daugelyje šalių tvarios veiklos atskleidimas yra reglamentuojamas Europos Sąjungos direktyvų, kitų teisės aktų. Tvarumo ataskaitos vis dažniau laikomos papildančiomis įmonės finansines ataskaitas, jomis siekiama sumažinti informacijos asimetriją tarp suinteresuotųjų šalių.

Paskutiniu dešimtmečiu tvarios veiklos atskleidimo tema atlikta nemažai mokslinių tyrimų. Taip pat atlikta ir empirinių tyrimų apie tvarumo informacijos atskleidimo poveikį įmonės vertei, bei informacijos atskleidimą sąlygojančius veiksnius, Mahadeo ir kt. (2011) Rashid (2011) Deegan ir kt. (2002) bet iki šiol nėra vieno konkretaus atsakymo, kuris atskleistų tvarumo informacijos atskleidimą sąlygojančius veiksnius ir atskleidimo poveikį įmonės vertei bei finansiniams rodikliams. Vieni autoriai teigia, kad įmonė, kuri elgesi socialiai ir rūpinasi savo suinteresuotaisiais asmenimis – sukuria papildomą vertę. O kiti autoriai teigia, kad įmonės, pateikdamos tvarumo ataskaitas tik bando nuslėpti nesąžiningą elgesį, tikrąją įmonės vertę ar manipuluoti duomenimis.

Problema. Pastaruoju metu daugybė autorių analizavo įmonių motyvus pateikti tvarumo informaciją. Tačiau esant prieštaringsiems mokslinių tyrimų rezultatams vis dar iki galo neaišku kokie veiksniai skatina įmonių vadovus priimti savanoriškus sprendimus pateikti tvarumo informaciją ir ar informacijos pateikimas sąlygoja įmonės vertę ir jos finansinius rodiklius. Nors kai kuriose šalyse tvarumo informacijos pateikimas yra reglamentuojamas direktyvų, tačiau informacijos atskleidimas, jos kiekis, forma ir patikimumas vis dar lieka aktualiu mokslinių tyrimų objektu.

Tyrimo objektas – įmonių tvarumo informacijos atskleidimas.

Tyrimo tikslas – teoriškai pagrįsti įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos svarbą ir empiriškai ištirti įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos apimtį lemiančius veiksniai.

Tyrimo uždaviniai:

1. teoriškai pagrįsti įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos svarbą ir naudą;
2. išanalizuoti empirinius tyrimus apie veiksniai lemiančius įmonių atskleidžiamą tvarumo informaciją;
3. sudaryti įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos tyrimo metodiką;
4. ištirti chemijos pramonės bendrovių tvarumo informacijos atskleidimą ir jį lemiančius veiksniai.

Tyrimo metodai: užsienio ir Lietuvos mokslinės literatūros analizė, lyginamoji analizė, statistinių duomenų analizė, koreliacijos koeficientų analizė.

1. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO SVARBOS TEORINIS PAGRINDIMAS

Šiuolaikinėje visuomenėje vis dažniau kalbama apie aplinkos išsaugojimą, socialiai atsakingą verslą ir visuomenę. Užterštumo didėjimas, daromas poveikis aplinkai ir žmogui – tampa vis populiariesniu mokslinių tyrimų objektu. Dėl šios priežasties įmonės vis dažniau susiduria su tvarios veiklos sąvoka ir principais. Šie principai orientuoti į veiklos vykdymą vadovaujantis galiojančiais teisės aktais, veiklos tikslų nusistatymą ir jų įgyvendinimą kasdieninėje įmonės veikloje. Skirtingose šalyse įmonės atskleidžia skirtingą kiekį tvarumo informacijos, nes šios informacijos atskleidimas susijęs ne tik su savanorišku informacijos atskleidimu, tačiau daugelyje šalių yra reglamentuojamas įstatymų ar norminių teisės aktų.

Pasak, Owen (2006) ir Whitehouse (2006) padidėjęs susidomėjimas tvaria įmonės veikla lėmė aktyvesnę ataskaitų rengimą, intensyvesnę internetinių svetainių ir kitų žiniasklaidos priemonių naudojimą. R. Gray (2006) teigia, kad pokyčiai tvarumo srityje labiausiai susiję su šalyje esančiu reglamentavimu, teisine baze ir pačia rinka. Mokslininkas pabrėžia, kad įmonė, atskleisdama didesnę kiekį informacijos apie savo veiklą suinteresuotosioms šalims parodo, kad jai svarbūs ne tik finansiniai įmonės rodikliai, bet ir skaidrus įmonės valdymas. L. Baranga (2013) papildoma, kad pateikdama tvarumo ataskaitas įmonė sustiprina savo įvaizdį bendruomenėje, padidina darbuotojų motyvaciją ir taip prisideda prie geresnių veiklos rezultatų.

Nors tvarumo informacijos atskleidimo tema atlikta daug tyrimų (pavyzdžiui: Vicente Lima Crisóstomo (2011), Fang Han ir Zhihong Zhang (2008), W. Roberts (2015), Isabel Gallego – Alvarez ir Ivo Alexandre Quina – Custodio (2016) ir kt.), tačiau analizuojamoje literatūroje vis dar nėra bendros nuomonės dėl tvarumo informacijos svarbos ir naudos. Todėl pirmoje darbo dalyje trumpai aptariama pati tvarumo koncepcija, informacijos atskleidimo svarba bei jos naudingumo vertinimas.

1.1. Įmonių tvarumo koncepcijos raida

Pastaraisiais dešimtmečiais įmonių tvarios veiklos tema tapo vis dažniau nagrinėjama tarp mokslininkų ir verslo atstovų. Tvari veikla minima ir tarp valdžios institucijų, viešojo sektoriaus bei tarptautinių organizacijų (pavyzdžiui: Pasaulio bankas, Tarptautinė darbo organizacija). Nors įmonių tvarumo tema atlikta daug mokslinių tyrimų, tačiau vyrauja skirtingos nuomonės apie tai kas yra tvari įmonės veikla ir jos atskleidimas. Vieni autoriai tvarumo apibrėžime labiau akcentuoja aplinkosaugos klausimus, daromą poveikį aplinkai, o kiti autoriai – įmonės atsakomybę suinteresuotosioms šalims,

daromą poveikį ekonomikai. Todėl esant skirtingoms nuomonėms apie tai kas yra tvarumas, 1 lentelėje pateikiami tvarumo sąvokos apibrėžimai.

1 lentelė. Tvarumo sąvokos apibrėžimai (šaltinis – sudaryta autorės)

Metai	Autorius	Tvarumo sąvokos apibrėžimas
1973	Keith Davis	Tai įmonės atsakomybė ekonomikos, technologijų ir teisinių reikalavimų srityje.
1997	Brown ir Dacin	Tai įmonės įvaizdis ir veiksmai, susiję su pagalba suinteresuotiesiems.
1998	Hopkins	Tai įmonės etiškas elgesys su suinteresuotosiomis šalimis.
2000	Piacentini ir kt.	Tai savanoriškas įmonės ekonominių ir teisinių įsipareigojimų prisiėmimas.
2008	Dahlsrud	Tai savoka, kuria remiantis įmonės įtraukia socialinius ir aplinkosaugos klausimus į savo veiklą ir į santykius su suinteresuotosiomis šalimis ir taip pagerina santykius.

Kaip matyti iš 1 lentelėje pateiktų tvarumo apibrėžimų, vyrauja skirtingos nuomonės apie tvarią įmonės veiklą. Apibendrintai mokslininkai tvarumą aiškina kaip įmonių ideologiją, politiką bei praktiką, pasižyminčia tuo, kad įmonės į savo veiklą savo noru įtraukia socialinius ir aplinkosaugos klausimus bei bendradarbiaudamos su visais suinteresuotaisiais vadovaujasi tvarios veiklos principais.

Tyrėjai pastebi, kad įmonių tvarumo tema keitėsi nuo abejotinių ir prieštaringų idėjų iki svarbių argumentų, kurie tapo daugelio mokslininkų tyrimų objektu. Tvarumo atsiradimo koncepcija turi ilgą istoriją, kuri susijusi su daromu poveikiu įmonės veiklai. Daugiausia diskusijų tvarumo tema buvo sukėlusios po Antrojo pasaulinio karo. Šiuo laikotarpiu labai suaktyvėjo moterų judėjimai dėl lygių teisių. Minėtu laikotarpiu tvarios veiklos pokyčiams didelę įtaką padarė ir W. Edwards Deming. Jis prisidėjo prie Japonijos ekonomikos atsigavimo ir teigė, kad produktą reikia gaminti kokybiškai. Tyrėjas paskatino kitokią kokybės suvokimą, todėl 1980 metų pabaigoje atsigavo ir Amerikos automobilių pramonė.

Pati pirmoji knyga tvarumo tematika pasirodė 1953 metais, pavadinimu „Verslininko socialinė atsakomybė“. Jos autorius Howard R. Bower – laikomas socialinės atsakomybės pradininku. Minėtoje knygoje pateiktas pirmasis įmonės socialinės atsakomybės (tvarumo) apibrėžimas: „Socialinė atsakomybė – verslininkų įsipareigojimas įgyvendinti tas strategijas ir sprendimus arba laikytis tokių veiklos krypčių, kurios pageidaujamos ir vertinamos visuomenės“ (Bowen, (1953)). Šis apibrėžimas davė pradžią šiuolaikinei sampratai apie tvarumo reikšmę.

Taip pat didelį indėlį tvarumo srityje paliko ir Archie B. Carrol (1979) sukurtas keturių dimensijų modelis. Pasirodžius Archie B. Carrol darbams, XX a. 8 – ajame dešimtmetyje tvari įmonių veikla sulaukė daugybės diskusijų. Skirtas didžiulis dėmesys moterų teisėms, tvarumo tema tapo vis populiarsnė tema moksliniuose žurnaluose, vis dažnesniu mokslinių tyrimų objektu.

Pasak Heald (1970) 1950 – 1960 metų laikotarpiu įmonės ir visuomenės santykiams didelės įtakos turėjo teisės aktai, kurie reglamentavo įmonės elgesį. 1970 metais Milton Friedman pripažino tvarumo investicijų pelningumą ilguoju laikotarpiu. Davis (1973) savo darbuose teigė, kad jei įmonė neišnaudos savo socialiai atsakingos informacijos naudos, tai ja pasinaudos kita įmonė ir įmonė praras savo konkurencingumą.

Nuo 1980 metų didelis dėmesys pradėtas skirti suinteresuotųjų šalių interesams. Rašto darbuose atsirado papildomų temų ir sąvokų, pavyzdžiui: įmonių socialinė veikla, viešosios politikos, verslo etika ir suinteresuotųjų šalių teorija. 1984 metais, Peter Drucker teigė, kad tvarios veiklos vykdymas yra verslo galimybė, nes gali pagerinti finansinį pelningumą. Minėtu laikotarpiu pagrindiniai nerimą keliantys klausimai buvo susiję su naujų koncepcijų, teorijų ir modelių atsiradimu, kurie pateikė prieštarigus rezultatus. Dėl tos priežasties įmonės pradėjo labiau reaguoti į socialiai atsakingo verslo kūrimą ir analizavo jo įtaką įmonės vertei.

1990 metų viduryje technologijų vystymasis paskatino įmones atskleisti daugiau tvarumo informacijos internetinėje erdvėje. Šiuo periodu įmonės vis dažniau paskelbdavo apie savo nematerialųjį turtą, prestižą, reputaciją ir žmogiškąjį kapitalą.

Pasak Waddock (2008) paskutiniu metu tvarumo srityje atsirado naujų elgesio taisyklių, ypač tarp didelių tarptautinių įmonių. Naujos taisyklės susijusios su: geresne kolektyvine atsakomybe, didesniu susidomėjimu aplinkos apsaugos ir socialinės atsakomybės klausimais. Tvarumas suprantamas kaip procesas, kuris apima produkto ar paslaugos gamybos bei kūrimo ciklą ir su tuo susijusius aplinkos apsaugos, socialinius, finansinės veiklos bei etinius klausimus. Taigi įmonių tvarumo/ISA koncepcijos sąvoka keitėsi nuo abejotinų ir prieštaringų idėjų iki svarbių argumentų, tačiau iki šiol išliko svarbiu ir aktuali mokslinių tyrimų objektu.

1.2. Tvarumo ataskaitos ir jų rengimo metodikos

Pastaruosiu metu įmonės vis dažniau suvokia, kad vienas iš svarbiausių atsakingai veikiančios įmonės bruožų yra atskaitingumas. Akivaizdu, kad įmonės suinteresuotosioms šalims svarbu ne tik kaip įmonė įgyvendina savo tikslus, bet ir kokią informaciją įmonė atskleidžia. Atsakingai veikiančios įmonės suinteresuotosioms šalims apie savo vykdomą veiklą atsiskaito rengdamos socialinės atsakomybės (tvarumo) ataskaitas. Šios ataskaitos yra rengiamos kartą metuose.

Tvarumo/ISA ataskaitos gali būti rengiamos kaip atskira ataskaita arba kartu su metinėmis ataskaitomis. Minėtose ataskaitose atskleidžiama informacija apie įmonės politiką, pagrindines rizikas,

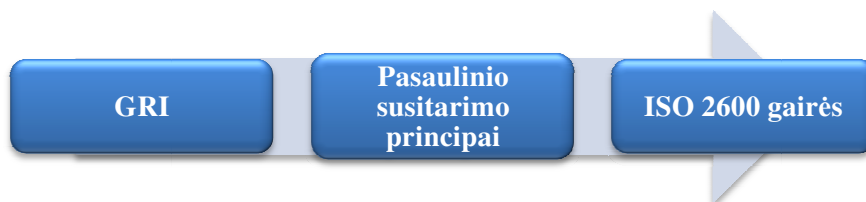
daromą poveikį žmogui ir aplinkai. Paprastai ataskaitose atskleidžiama informacija apie sritis, kurios pateikiamos 2 lentelėje.

2 lentelė. Tvarumo ataskaitose atskleidžiama informacija (šaltinis – sudaryta autorės)

Sritis	Atskleidžiama informacija
Aplinkosauga	<ul style="list-style-type: none"> • Poveikis aplinkai; • Sveikata ir sauga; • Atsinaujinantys energijos šaltiniai; • Vandens naudojimas • Oro tarša ir kt.
Socialiniai aspektai	<ul style="list-style-type: none"> • Lyčių lygybė; • Darbo sąlygos; • Sauga darbe; • Profesinių sąjungų teisės ir kt.
Žmogaus teisės	<ul style="list-style-type: none"> • Žmogaus teisių pažeidimų prevencija ir kt.
Korupcija	<ul style="list-style-type: none"> • Kyšininkavimo klausimai ir kt.
Valdybos sudėtis	<ul style="list-style-type: none"> • Valdybos amžius, lytis ir kt.

Kaip matyti iš 2 lentelėje pateiktų duomenų tvarumo ataskaitose pateikiama informacija susijusi su: daromu poveikiu aplinkai, visuomenei ir žmogui.

Tvarumo ataskaitos yra rengiamos remiantis nustatytais metodikomis ir gairėmis, kurios pavaizduotos 1 paveiksle.



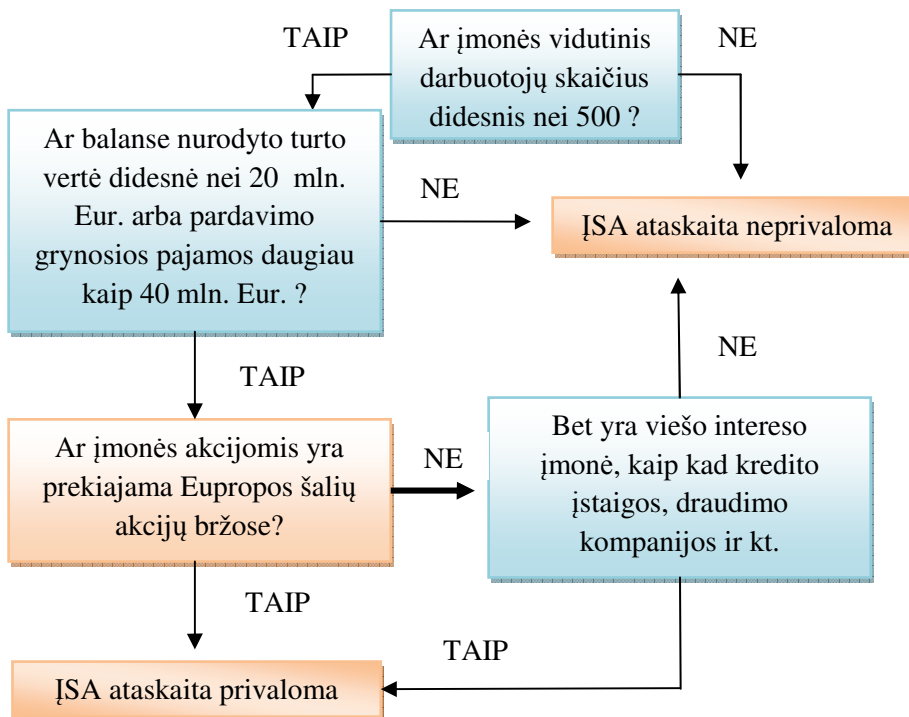
1 pav. Pagrindinės tvarumo ataskaitų rengimo metodikos (šaltinis - sudaryta autorės)

- *GRI* forma – apima rodiklius, susijusius su ekonomine, socialine ir aplinkosaugine veikla. Kiekviena įmonė gali standartą prisitaikyti pagal savo vykdomą veiklą;
- *ISO 26000* – nustato tvarios veiklos principus, pagrindines veiklos sritis bei atsakingo elgesio įgyvendinimą visoje organizacijoje;
- *JT „Pasaulinis susitarimas“* – grindžiamas dešimčia principų, kurie apima žmogaus teises, darbuotojų teisių apsaugą, aplinkos išsaugojimą ir kovą su korupcija.

Nuo 2016 metų gruodžio 6 dienos tvarumo srityje pokyčiai – įsigaliojo nauja direktyva, kuri įpareigoja Europos Sąjungos įmones, kurios atitinka tam tikrus kriterijus, teikti nefinansinės veiklos ataskaitas. Remiantis naująja direktyva, nuo 2017 metais prasidedančių finansinių metų įmonėms atsiras

prievolė teikti informaciją apie jų poveikį aplinkai, žmogaus teisių ir socialinius klausimus, antikorupcines priemones, įtraukties ir įvairovės klausimus.

Numatyta, kad nefinansinę informaciją privalės teikti viešojo intereso įmonės, kurių metinės pajamos didesnės nei 40 mln. Eur. ir turinčios daugiau negu 500 darbuotojų, kaip matyti 2 paveiksle.



2 pav. Nefinansinės informacijos teikimo schema (šaltinis - sudaryta autorės)

Bendrijos narės, ruošdamos nacionalinius šios direktyvos įgyvendinimo įstatymus galės prisitaikyti šiuos kriterijus pagal šalies situaciją. Europos mastu ši direktyva paveiks apie 6000 organizacijų. Atsižvelgiant į tai, kad tvarumo ataskaitų ar nefinansinės informacijos teikimas Vakarų šalyse jau seniai yra įprasta ir kai kur privaloma praktika, daugeliui tyrėjų kyla abejonių, ar ši Europos Sąjungos direktyva turės platesnį poveikį. Remiantis 2 paveiksle pavaizduota schema, naujoji direktyva paveiks tik nedidelį skaičių įmonių. Tačiau minėta direktyva gali pakeisti požiūrį į tvarumo ataskaitas ir padėti suvokti, kad tai gali teikti naudą tiek pačiai organizacijai, tiek gamtai, tiek ir visuomenei.

Apibendrintai galima teigti, kad kiekviena socialiai atsakinga įmonė vykdydama savo veiklą prisiima papildomus įsipareigojimus tobulinti verslo praktiką, kad ji atitiktų tvarios veiklos principus, savo veikloje naudoti tik aplinką tausojančias technologijas, žmogui nekenkiančias medžiagas. Įmonė, kurdama savo verslo strateginius planus, turi numatyti galimas neigiamas pasekmes gamtai ir visuomenei. Be to įmonė turi atsižvelgti į suinteresuotųjų lūkesčius, užtikrinti skaidrų valdymą ir plėtoti etiškus santykius su suinteresuotosiomis šalimis.

Vyrauja ne tik įvairus teisinis reguliavimas, kuris reglamentuoja tvarumo informacijos atskleidimą, tačiau ir skirtingos teorijos, aiškinančios tvarumo/ĮSA informacijos atskleidimą. Todėl sekančioje dalyje lyginamos teorijos, kurios aiškina tvarumo informacijos atskleidimą.

1.3. Tvarumo/ĮSA teorijos ir jų požiūris į informacijos atskleidimą

Deegan (2013) teigia, kad iki šiol nėra konkrečių tyrimų, susijusių su tvarumo informacijos atskleidimu, nes įvairūs mokslininkai tvarumo informacijos atskleidimą tiria remdamiesi skirtingomis teorijomis. Vieni mokslininkai savo darbuose remiasi teorijomis, kurios susijusios su savanorišku informacijos atskleidimu, o kiti – remiasi teisiniu reguliavimu paremtomis teorijomis. Savanoriški informacijos atskleidimo tyrimai apėmė šias temas: įmonės strategija, finansų apžvalga, tvarumo ataskaitos, klimato kaita, finansinė ir ne finansinė atskaitomybė, įmonių valdymo atskleidimas, Omran ir El-Galfy (2014), Junior ir kt. (2014), Van der Laan (2009).

Junior ir kt. (2014) teigia, kad skirtingų tipų informacija yra nukreipta skirtingiems vartotojams, pavyzdžiui, strateginė ir finansinė informacija yra skirta investuotojams, o ne finansinė informacija – kitiems subjektams. Todėl informacija, kuri yra neabejotinai nefinansinio pobūdžio, negali būti aiškinama tų pačių teorijų, kurios orientuotos į finansinę informaciją. Todėl šiame poskyryje pateikiami pagrindinių tvarumo/ĮSA teorijų palyginimai ir požiūriai į tvarumo informacijos atskleidimą. 3 lentelėje pateikiamos pagrindinės tvarumo/ĮSA teorijos, remiantis V. Jusčiumi (2007).

3 lentelė. Tvarumo/ĮSA teorijos (šaltinis – sudaryta autorės, remiantis V. Jusčius (2007), 45-47 p.)

Teorijos pavadinimas	Požiūris į tvarumo/ĮSA informacijos atskleidimą	Požiūris į tvarumo kaštus	Argumentai
Agentavimo teorija, Friedmann (1970)	Neigiamas	Betikslis išteklių švaistymas	Versle svarbiausi akcininkų interesai
Suinteresuotųjų šalių teorija, Freeman (1984)	Neigiamas	Pateisinami ilgu laikotarpiu	Tik ilguoju laikotarpiu turi teigiamą įtaką įmonių veiklos rezultatams.
Išteklių teorija, Russo (1997)	Teigiamas	Būtinai	Koreliacija tarp tvarios veiklos kaštų ir įmonės veiklos efektyvumo ilguoju laikotarpiu
Teisėtumo teorija, M. Khan (2013)	Teigiamas	Neišvengiami	Didesnis darbuotojų lojalumas, gerinama įmonės reputacija
Signalizavimo teorija, M. Khan (2013)	Teigiamas	Neišvengiami	Sėkminga konkurencija, reputacijos gerinimas

Iš 3 lentelėje pateiktų teorijų populiariausios yra: agentavimo, suinteresuotųjų šalių, teisėtumo ir signalizavimo teorijos.

Agentavimo teorija teigia, kad kiekvienas žmogus siekia kaip įmanoma padidinti savo naudą, Donaldson (1997). Todėl žmogui aktualiau yra pelno didinimas, o ne tvarumo informacijos atskleidimas, kuris laikomas pašaline įmonės veikla. Kalbant apie darbuotojus, kaip tvarios veiklos objektą, agentavimo teorija žvelgia į darbuotoją kaip į kaštus, kuriuos reikia mažinti. Levitt (1958) teigia, kad tvari įmonės veikla daro darbuotojus nelojalius, nes jie gauna atlygį ne už darbą, o dėl to, kad įmonė „dosni, gera“. Remiantis šia teorija, sukuriamas neigiamas požiūris į tvarumo informacijos atskleidimą, nes informacijos atskleidimas reikalauja papildomų kaštų.

Remiantis *suinteresuotųjų šalių teorija*, socialinės informacijos pateikimas gali prisidėti tik prie suinteresuotųjų grupių interesų patenkinimo ilguoju laikotarpiu, tačiau savanoriškos ataskaitos neatspindi tikros įmonės socialinės atsakomybės veiklos ir yra būdas nusišlepti su aplinkos tarša susijusias problemas.

Teisėtumo teorija

Remiantis teisėtumo teorija, teigiama, kad įmonės pateikia ataskaitas, siekdamos valdyti suinteresuotųjų narių spaudimą, susijusį su socialine veikla ir aplinkos apsauga. Didžiausią suinteresuotųjų spaudimą patiria įmonės, kurios veiklą vykdo labiausiai aplinkai nepalankiose sektoriuose (pavyzdžiui chemijos pramonės sektorius). Įmonės, siekdamos nukreipti dėmesį nuo daromos žalos aplinkai, didelį dėmesį skiria tvarios veiklos atskleidimui, Gray, Kuohy, Lavers (1995).

Signalizavimo teorija

Signalizavimo teorija paaiškina, kodėl savanoriškas tvarumo informacijos atskleidimas yra būtinas įmonėms, siekiančioms sėkmingai konkuruoti rinkoje. Connelly ir kt. (2011), Mahoney (2012) teigia, kad skelbdama tvarumo informaciją įmonė gali padidinti savo vertę ir investuotojai bus pasirengę mokėti daugiau už įsigyjamą įmonės akcijas, ko pasekoje – įmonėms lengviau pritraukti investicijas ir sustiprinti reputaciją.

Taigi, teisėtumo ir suinteresuotųjų grupių teorijos remiasi požiūriu, kad savanoriškos ataskaitos neatspindi tikros įmonės socialinės atsakomybės veiklos ir yra būdas aplinką teršiančioms įmonėms paslėpti vykdomą žalingą veiklą, tuo tarpu signalizavimo teorija teigia, kad ataskaitos yra būdas pranešti „geras naujienas“ apie pažangą socialinės atsakomybės ir aplinkos apsaugos srityje.

Taigi, nors tvarumo informacijos atskleidimo tema atlikta daug tyrimų ir susiformavo įvairios teorijos, tačiau vyrauja skirtingos autorių nuomonės apie tvarumo informacijos atskleidimo teorijas. Vieni autoriai, tvarumo informacijos atskleidimo srityje patvirtino signalizavimo teoriją, kaip Hughes (2001), Sutantoputra (2009), o kiti – suinteresuotųjų grupės teorijas, Clarkson (2008), Dawkins ir Frass (2009). Todėl galima teigti, kad įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tema nėra iki galo išanalizuota ir reikalauja tolimesnių tyrimų.

1.4. Tvarumo informacijos atskleidimo tyrimų problematika

Nors analizuojama tema atlikta daug mokslinių tyrimų, tačiau didžioji dalis autorių analizavo tik pavienius veiksnius, kurie galėtų daryti įtaką tvarumo informacijos pateikimui, kaip pavyzdžiui: vartotojų pasitenkinimas - Szymanski ir Henard (2001), investicijos į naujas technologijas - Kim ir Mauborgne (1997), Kleinschmidt, Cooper (1991), įmonių reputacija ar dydis - Roberts, Dowling, (2002), Shin, Zhou (2003). Todėl šiame poskyryje pateikiami apibendrinantys iki šiol atlikti tyrimai tvarumo informacijos atskleidimo tema.

Šiame poskyryje pateikiami pagrindiniai atliktų tyrimų rezultatai, bei išskiriami tyrimuose bei analizėse naudoti rodikliai, siekiant apskaičiuoti tvarumo informacijos atskleidimo įtaką.

Isabel Gallego-Álvarez ir Ivo Alexandre Quina-Custodio (2016) nustatė, kad pelningumas neturi įtakos įmonės tvarumo informacijos atskleidimui. Finansinis svertas turi įtakos tik aplinkos apsaugos informacijos atskleidimui. Autoriai pastebėjo šiuos tyrimo trūkumus: nedidelis tyrime dalyvavusių įmonių skaičius, tyrimas atliktas remiantis tik vienos įmonės duomenimis, todėl būtų poreikis įtraukti ir kitų šalių įmones, taip pat tyrimas atliktas remiantis tik 2014 metų duomenimis, rekomenduojama tyrimą išplėsti ir remtis kelių metų duomenimis. Tay Chia Ling ir Nigar Sultana (2015) atlikdamas empirinį tyrimą rado teigiamą ir reikšmingą asociaciją tarp įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo. Taip pat nustatyta, kad įmonių akcijų skaičius ir rūšis taip pat turi įtakos informacijos atskleidimui, nes įmonės su kintančiu akcijų skaičiumi siekia padidinti investuotojų pasitikėjimą ir gerinti įmonės įvaizdį.

Grigoris Giannarakis (2014) tyrimo rezultatai atskleidė, kad pelningumas, įmonės dydis, finansinis svertas ir įsipareigojimai yra svarbūs veiksniai, kurie įtakoja tvarumo informacijos atskleidimo mastą. Pelningai veikiančios įmonės naudoja tvarumo informacijos atskleidimą kaip priemonę viešinti savo įvaizdį ir įteisinti savo verslo iniciatyvas. Be to, pelningiau veikiančios įmonės gali skirti daugiau finansinių išteklių skatinti socialinėms iniciatyvoms. Taip pat nustatyta, kad įmonės su aukšto lygio finansiniu svertu linkusios mažiau viešinti savo informaciją, o įmonės su žemesniu finansiniu svertu linkusios lengviau dalintis su tvarumu susijusia informacija. Įmonės dydis taip pat teigiamai veikia tvarumo informacijos atskleidimą. Tai aiškinama dėl keleto priežasčių: didelės įmonės yra labiaumatomos investuotojų, todėl atskleisdama kuo daugiau informacijos susijusioms šalims, įmonė tikisi gerinti įvaizdį, išlaikyti klientų lojalumą ir talentingus darbuotojus, taip pat svarbi ir naujų investuotojų pritraukimo galimybė. Siekiant išplėsti tyrimą rekomenduojama į tyrimo atranką įtraukti daugiau valstybių iš skirtingų šalių, kad skaičiuojant indeksus būtų grindžiama ne tik kiekybiniais, bet ir kokybiniais kriterijais, naudotis

ne tik Bloomberg duomenų bazės duomenimis, bet remtis ir įmonių internetinėse svetainėse pateiktais duomenimis, taip pat nagrinėti daugiau įmonių charakteristikų, kaip baudos ar išmetamų teršalų kiekis.

Carmelo Reverte (2012) tyrė ar tvarumo informacijos pateikimas įtakoja nuosavo kapitalo sąnaudas. Buvo siekiama nustatyti ar didesnis tvarumo informacijos atskleidimas didina investuotojų lojalumą. Atlikus tyrimą autorius rado neigiamą ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir nuosavo kapitalo kainos, ypač ekonomiškai jautriose rinkose. Tyrimas patvirtina kitų autorių gautus rezultatus (Plumlee ir kt., 2008; Chava, 2010; Dhaliwal ir kt. 2011.; El Ghouli ir kt., 2010). Tačiau šie tyrimo rezultatai skiriasi nuo Richardson ir Welker (2001) tyrimo rezultatų. Rezultatai skyrėsi dėl dviejų priežasčių. Pirma, tyrimas atliktas skirtingais laikotarpiais, kai vartotojų suvokimas apie tvarumą neabejotinai skyrėsi. Antra, tirtos skirtingos charakteristikos.

Siregar ir Bachtiar (2010) naudojo turinio analizę šešiose srityse, ty, aplinkos, energetikos, darbo, produkcijos, bendruomenės ir kiti. Autorius tyrime naudojo dviejų tipų indeksus: pirmasis – įmonių socialinės informacijos atskleidimo indeksas, o antrasis susijęs įmonių tvarumo informacijos atskleidimo lygiu. Tyrimas atliktas remiantis 87 Indonezijos įmonių duomenimis. Buvo nustatyta, kad valdybos ir įmonės dydžio veiksniai turėjo teigiamą įtaką tvarumo informacijos atskleidimo mastui.

4 lentelėje pateikiami pagrindiniai tyrimų rezultatai.

4 lentelė. Pagrindiniai atliktų tyrimų rezultatai (šaltinis: sudaryta autorės)

Metai	Autorius	Tyrimo išvados
2009	Waddock ir Graves	Nepateikė jokių įrodymų, kad tvarumo informacijos atskleidimas prisideda prie įmonės vertės didinimo ar sprendimų priėmimo
2009	Hamann	Nustatė, kad tvarumo informacijos atskleidimas turi įtakos įmonės veiklos efektyvumui
2009	Reverte	Nustatė, kad yra teigiamas ryšys tarp žiniasklaidos poveikio ir tvarumo informacijos atskleidimo
2010	Russell ir Russell	Nustatė, kad tvarumo informacijos atskleidimas suinteresuotiesiems priklauso nuo susiformavusio pirkėjo požiūrio ir suvokimo.
2012	Žaneta Simanavičienė	Nustatė, kad tvarumo informaciją atskleidusių įmonių vertė išaugo
2014	Oliver	Nustatė, kad tvarios veiklos atskleidimas yra tiesiog papildomos išlaidos, kurios veiklos rezultatų nepagerina

Apibendrinus atliktų tyrimų rezultatus, tvarumo informacijos atskleidimo naudą galima suskirstyti į: išorinę ir vidinę:

Išorinė:

- Didesnis suinteresuotųjų šalių pasitikėjimas; geresnis įmonės įvaizdis;
- Stipresnis klientų lojalumas;
- Lengviau pritraukti naujus klientus, stipresnis įmonės prekinis ženklas

Vidinė:

- Lojalesnis ir labiau motyvuoti darbuotojai; didesnis darbo produktyvumas;
- Geresnė prekių ar paslaugų kokybė;
- Propaguojamos įmonės vertybės, gerėja mikroklimatas ir darbuotojų komunikacija.

Iš 4 lentelėje pateiktų pagrindinių tyrimų rezultatų galima daryti išvadą, kad skirtingi mokslininkai tirdami tvarumo informacijos atskleidimą tais pačiais aspektais dažniausiai pateikia skirtingus tyrimo rezultatus. Rezultatams įtakos turėjo: tiriamasis laikotarpis, tyrimo imtis, šalis, kurioje atliktas tyrimas, tyrimo metodo pasirinkimas ir tyrimo eiga. Tyrimo rezultatams įtakos turėjo ir tyrimuose naudoti rodikliai. Rodiklius kiekvienas tyrimo autorius pritaikė pagal tyrimo tikslą ir parengtą tyrimo metodiką.

Atlikta mokslinių straipsnių analizė patvirtina, kad tvarumo informacijos atskleidimo tema yra svarbus mokslinių tyrimų objektas. Todėl svarbu išsiaiškinti kokie veiksniai įmones motyvuoja atskleisti tvarumo informaciją suinteresuotosios šalims. Anksčiau atliktų tyrimų rezultatai atskleidžia, kad skirtingose šalyse pastebimi skirtingi tyrimų rezultatai, skirtingas tvarumo informacijos suvokimas. Todėl būtina išsamesnė analizė, kuri atskleistų veiksnius, kurie lemia tvarumo informacijos atskleidimą įmonėse.

Tvarumo informacijos atskleidimas besivystančiose ir išsivysčiusiose šalyse

Pastaraisiais metais tyrimai susiję su tvarumo informacijos atskleidimo tema, buvo atliekami įvairiose šalyse. Tyrimai, kurie atlikti Vakarų šalyse, rėmėse išsamesnėmis analizėmis ir tyrimo metodais, tuo tarpu besivystančiose šalyse dažniausiai buvo tiriama tiesiog ar įmonės atskleidžia tvarumo informaciją. Tai paskatino tvarumo atskleidimo temos tolimesnių tyrimų būtinumą ir atskleidimo sąvokos populiarumą.

Gray ir kt. (2008) peržiūrėjo tvarumo informacijos atskleidimo tema pateiktą literatūrą Jungtinėje Karalystėje nuo 1979 iki 1991 metų ir įrodė, kad per analizuojamą laikotarpį iš esmės pasikeitė socialinės ir aplinkosauginės informacijos atskleidimo modelis. Autorius atlikdamas tyrimą susidūrė su analizuojamos literatūros trūkumu.

Campbell (2000) analizavo įmonės „Marks and Spencer“ metinės ataskaitas, pateiktas nuo 1969 iki 1997 metų ir padarė išvadą, kad per šį laikotarpį tvarumo informacijos atskleidimo tendencija išaugo. Hartman ir kt. (2007) analizavo šešiolikos tarptautinių įmonių tvarumo veiklą JAV ir Europos Sąjungoje (ES). Tyrime naudota turinio analizė, siekiant ištirti tvarumo informacijos atskleidimo mastą, sutelkiant dėmesį į kalbą, pilietiškumą, įmonių atskaitomybę ir moralinius įsipareigojimus. Tyrimas atskleidė, kad JAV veikiančios įmonės buvo sutelkusios dėmesį į ekonomines sąlygas, o ES veikiančios įmonės dėmesį skyrė tiek ekonominėms, tiek tvarumo sąlygoms.

Besivystančių šalių kontekste didžioji dalis tyrimų buvo atliekami Bangladeše. Belal (2000) tyrė trisdešimties įmonių Bangladeše aplinkos ataskaitų teikimo praktiką 1996 metais. Rezultatai parodė, kad apie 90% tyrime dalyvavusių įmonių pranešė apie veiklą, susijusią su aplinkosauga. Tolimesni tyrimai parodė kad aplinkos apsaugos praktika Bangladeše daugiausia buvo aprašomojo pobūdžio.

Hossain ir kt. (2006) apžvelgė tvarumo informacijos atskleidimo Bangladeše modelį 2003 metais. Jų rezultatai parodė, kad socialinę ir aplinkosauginę informaciją savo ataskaitose skelbia maždaug 10% įmonių. Sobhani ir kt. (2009) išnagrinėjo tvarios veiklos praktiką Bangladešo vertybinių popierių biržoje 2008 metais. Jų rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimo lygis labai išaugo per pastarąjį dešimtmetį. Nustatyta, kad apie 47% įmonių atskleidžia informaciją, susijusią su bendruomene, 23% įmonių atskleidžia informaciją apie produktą, 19% atskleista informacija apie aplinką.

Menassa (2010) tyrė tvarumo informacijos atskleidimo pobūdį Libano bankų sektoriuje. Tyrėjas nerado reikšmingo skirtumo tarp tvarumo informacijos atskleidimo bankų sektoriuje. Kiti autoriai, kaip Bayoud ir Kavanagh (2012) tyrė tvarumo informacijos atskleidimo praktiką Libijoje, atlikdami interviu su įmonės vadovais. Jų rezultatai parodė, kad Libijos įmonių vadovai teigia, kad tvarumo informacijos atskleidimas gali padėti įmonėms pasiekti tikslų, tokių kaip patenkinti suinteresuotųjų šalių lūkesčius, apsaugoti darbuotojų interesus, padėti investuotojams ir išaiškinti įmonės indėlį visuomenei.

Singapūre, Tsang (1998) pateikė įrodymų tvarumo informacijos atskleidimo tema viešbučių, maisto ir gėrimų pramonėje. Šio tyrimo rezultatai rodo, kad tvarumo informacijos atskleidimo lygis trijuose sektoriuose augo nuo 1986 iki 1995 metų laikotarpyje. Noronha ir kt., (2013) nagrinėjo įmonių socialines ataskaitas Kinijoje. Jų rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimo praktika Kinijoje gerokai atsilieka nuo Vakarų išsivysčiusių valstybių.

Milnas (1996) pabrėžė, kad įmonės dydis ir pramonės tipas daro reikšmingą įtaką tvarumo informacijos atskleidimo lygiui. Udayasankar (2008) atliko tyrimą, kurio išvada, kad didelės ir mažos įmonės buvo labiau linkusios dalyvauti tvarumo informacijos atskleidimo veikloje. Pastaruoju metu Ahmed Haji (2013) tyrimų rezultatai rodo, kad įmonės dydis turėjo reikšmingos įtakos tvarumo informacijos atskleidimo mastui ir kokybei.

Sastararuji ir Wottich (2008) tyrė tvarumo informacijos atskleidimo mastą statybos pramonėje Švedijoje, Tailande ir Brazilijoje. Jie nustatė, kad regioniniai veiksniai įtakojo tvarumo informacijos atskleidimo lygį šiose valstybėse. Boesso ir Kumar (2007) tyrimo duomenimis nustatyta, kad rinkos sudėtingumas daro tiesioginę įtaką tvarumo informacijos atskleidimui. Tačiau Islamas ir Deegan (2008) nustatė, kad spaudimas iš suinteresuotųjų grupių buvo tiesiogiai susijęs su tvarumo informacijos atskleidimu.

Mc Williams ir Siegel (2000) teigė, kad tyrimų ir plėtros intensyvumas turi teigiamą koreliaciją su tvarumo informacijos atskleidimu. Šiems tyrimams pritarė Padgett ir Galan (2010), kurie nagrinėjo mokslinių tyrimų ir plėtros intensyvumo įtaką tvarumo informacijos atskleidimui. Jų kintamuosius apėmė: įmonės dydis, pramonės tipas, kilmės šalis, įmonės kultūra ir kiti veiksniai, kurie turėjo tiesioginį poveikį tvarumo informacijos atskleidimo mastui. Gray ir kt. (1995) padarė išvadą, kad tvarumo informacijos ataskaitų teikimas nėra susijęs su įmonės pelningumu per tą patį laikotarpį.

Kiti autoriai, kaip Denis Cormier ir Michel Magnan (2014) tyrė santykį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės valdymo bei sugebėjimo uždirbti pelną. Tyrimas atliktas remiantis Toronto vertybiniuose biržose pateiktų įmonių duomenimis. Tyrimo imtį sudarė 220 įmonių, kurios veikė šiose pramonės šakose: nekilnojamasis turtas, gamyba, informacinės technologijos ir sveikatos priežiūra. Siekiant iširti ar egzistuoja ryšys tarp tvarumo ataskaitų pateikimo ir įmonės valdymo buvo atliktas Hausmano testas. Tyrimo rezultatai neatskleidė jokio ryšio.

Lang ir Lundholm (1996) pateikė įrodymų, kad įmonės, kurios pateikia daugiau tvarumo informacijos, atlieka tikslesnes pajamų prognozes. Cormier ir kt. (2009) pridūrė, kad tvarumo informacijos atskleidimas sumažina įmonės nuosavo kapitalo išlaidas. Prieš tai atlikti tyrimai taip pat parodė, kad veiksmingas įmonių valdymas gali padėti sumažinti informacijos asimetriją.

Bhat ir kt. (2006) įrodė, kad valdymo skaidrumas yra teigiamai susijęs su analitinių prognozių tikslumu ir informacijos atskleidimas vaidina svarbų vaidmenį gerinant informacijos sklaidumą. Ajinkya ir kt. (2005) bei Karamanou ir Vafeas (2005) teigė, kad pajamų prognozės yra tikslesnės įmonėse, kurios skiria didelį dėmesį tvarumo informacijos skelbimui.

Mark - Herbert ir Von Schantz (2007) pažymi, kad įmonės vis labiau supranta savo atsakomybę tvarumo klausimu ir tai labiau motyvuoja integruoti šiuos aspektus į verslo visumą. Skirtingais moksliniais tyrimais bandyta atspindėti kodėl įmonės savanoriškai sutinka atskleisti informaciją suinteresuotosioms šalims.

Holder – Webb ir kt. (2009) tyrė penkiasdešimt į Amerikos sąrašus neįtrauktų bendrovių duomenis, naudojant turinio analizės metodus. Reverte (2009) tyrė Ispanijos kompanijų duomenis, daugiausia dėmesio skirdamas tam tikroms verslo charakteristikoms, tokioms kaip žiniasklaidos poveikis. Tamoi ir kt. (2007) bandė suformuoti tvarumo ataskaitų modelį, remiantis pramonės įmonių Malaizijoje charakteristikomis. Tagesson ir kt. (2009) tyrė Švedijos įmonių internetinėse svetainėse pateikiamos informacijos apie tvarumo informacijos apimtį ir turinį.

Hossain ir Reaz (2007) tyrimuose dėmesį sutelkė į listinguojamų Bombėjaus vertybinių popierių biržos ir Nacionalinės vertybinių popierių biržos įmonių duomenis, 2002 – 2003 m. Buvo rasti du

kintamieji, kurie buvo statistiškai susiję su tvarumo informacijos atskleidimu – tai įmonės dydis ir turto struktūra.

Tagesson ir kt. (2009) tyrė kiekį ir tvarumo informacijos atskleidimo turinį oficialiose Stokholmo vertybinių popierių biržos svetainės. Tyrime dalyvavo 169 įmonės. Išvados parodė teigiamą ryšį tarp įmonės dydžio, pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo.

Said ir kt. (2009) tyrė 150 Malaizijos bendrovių duomenis. Remiantis turinio analizės procedūromis buvo sukurtas kiekvienos įmonės tvarumo informacijos atskleidimo indeksas. Po to buvo naudojama hierarchinė regresinė analizė siekiant sukurti du atskirus modelius. Pirmas modelis tyrė kiek tvarumo informacijos atskleidimas susijęs su įmonės dydžiu ir pelningumu, o antrasis modelis pristatė aštuonias valdymo charakteristikas. Dėl pirmojo modelio atskleista, kad įmonės dydis ir pelningumas buvo teigiamai susiję su informacijos atskleidimo lygiu, o remiantis antruoju modeliu – tik tarp dviejų kintamųjų pastebėtas ryšys, tai – valdžios savarankiškumas ir audito komitetas. Autorius pastebėjo, kad šalyse, kuriose yra riboti išteklių tyrimams, skiriamas per mažas dėmesys, todėl pripažino tolimesnių tyrimų būtinumą.

Branco ir Rodrigues (2008) įvertino tvarumo informacijos atskleidimo mastą, remiantis įmonių interneto svetainėse pateiktais duomenimis. Tyrime dalyvavo 49 Portugalijos įmonės. Naudojant regresijos analizę nustatyta, kad įmonės dydis turi įtakos informacijos atskleidimo mastui, didesnės įmonės pateikia daugiau informacijos. Taip pat gauti rezultatai, kad žiniasklaidos pozicija yra teigiamai susijusi tik su metiniu informacijos atskleidimu, tarp finansinio svėro ir informacijos atskleidimo rastas neigiamas ryšys. Tuo tarpu pelningumo aspektas yra teigiamai susijęs tik su produktais ir vartotojų atskleidimu.

Ho ir Taylor (2007) analizavo įmonių valdymo ir finansavimo santykį su tvarumo informacijos atskleidimu, lyginant 50 didžiausių JAV ir Japonijos įmonių. Rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimo mastas buvo susijęs su įmonių dydžiu, pelningumu, likvidumu, pramonės tipu ir šalies profilium. Tagesson ir kt. (2009) gavo prieštarigus rezultatus. Todėl skirtingų rezultatų pateikimas įrodė, kad iki šiol nėra įtikinamų įrodymų, kurie paaiškintų tvarumo informacijos atskleidimo įtaką įmonės veiklos rezultatams.

Siregar ir Bachtiar (2010) daugiausia dėmesio skyrė 87 Indonezijos įmonėms. Rezultatai parodė, kad įmonės valdybos dydis ir įmonės dydis turėjo teigiamą poveikį tvarumo informacijos atskleidimo mastui Indonezijoje.

Zhang ir Han (2008) tyrė ĮSA atskleidimo lygį remiantis Kinijos įmonių duomenimis. Atlikto tyrimo rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimo lygis yra netolygus, ypač aplinkosaugos srityje.

Murthy (2008) tyrė Indijos įmonėse tvarumo informacijos atskleidimą ir tyrimo rezultatais prisidėjo prie Zhan ir Han tyrimo išvadų.

Gamerschlag ir kt. (2010) atsižvelgė į 130 didžiausių kotiruojamų Vokietijos kompanijų duomenis. Naudojant įprastą mažiausių kvadratų regresiją, buvo nustatyta, kad didesnis pelningumas buvo susijęs su aplinkos, o ne socialinės informacijos atskleidimu.

Andrikopoulos ir Kriklandi (2013) tyrė 139 listinguojamas bendroves Kopenhagos vertybinių popierių biržoje. Naudojant mažiausių kvadratų regresijos analizę, rezultatai parodė, kad įmonės dydis, finansinis svetas, ir pelningumas yra susiję su aplinkos atskleidimo mastu. Margolis ir Walsh (2001), rado 53 procentų teigiamą ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės veiklos gerinimo rodiklių.

Naujausi tyrimai, kuriuos vykdė Baron ir kt. (2009), rodo, kad tvarumo informacijos ir įmonės vertės santykio klausimai lieka neatsakyti. Šie autoriai nagrinėjo ryšį tarp tvarumo informacijos ir įmonės vertės derinant kintamąjį "socialinis spaudimas". Šio faktoriaus įtraukimas vedė į neigiamą tvarumo informacijos ir įmonės vertės santykį.

Taigi apibendrinant atliktus tyrimus pastebėtas ženklus tyrimų skirtumas tarp besivystančių ir išsivystančių šalių. Besivystančiose šalyse tvarumo informacijos atskleidimo tyrimai dažniausiai yra tik pradiniame lygmenyje ir yra tolimesnių tyrimų būtinumas.

Išskiriamos pagrindinės priežastys, grindžiančios tolimesnių tyrimų būtinumą:

1. iki šiol didžioji dalis tyrimų atlikta labiau išsivysčiusiose šalyse, tuo tarpu šalyse, kuriose yra riboti išteklių tyrimams, skiriamas per mažas dėmesys, Dobers ir Halme (2009) Baughn ir kt. (2007);
2. dar nėra įtikinamų įrodymų, kurie paaiškintų tvarumo informacijos atskleidimo įtaką įmonės veiklos rezultatams, Margolis ir Walsh (2003);
3. įrodyta, kad yra priešaringi rezultatai, susiję su tvarumo informacijos atskleidimu, taip pat iki šiol nėra vieningos metodikos, kuria remiantis būtų pasirinkti tyrimo rodikliai ir metodai, Griffinas ir Mahon, Margolis ir Walsh (2003);
4. šiandien nėra vieningo standarto, kuris reglamentuotų tvarumo informacijos atskleidimą tarptautiniu mastu. Nors atlikta daug tyrimų tvarumo informacijos atskleidimo tema, tačiau gauti rezultatai tarp skirtingų valstybių skiriasi. Taip pat didžioji dali tyrimų analizavo tik pavienius veiksnius, pasirinkta neteisinga tyrimo imtis, Chang (2005).

Atlikus literatūros analizę, remiantis išsivysčiusių ir besivystančių įmonių duomenimis, galima daryti išvadą, kad pastebimas ženklus tyrimų skirtumas. Tvarumo informacijos atskleidimo tema labiau nagrinėjama išsivysčiusiose šalyse, o besivystančiose šalyse – pastebimas tyrimų būtinumas. Taip pat

skirtingose valstybėse pastebimas skirtingas teisinis reglamentavimas ir skirtingas įmonių bei visuomenės požiūris į įmonių tvarią veiklą ir jų ataskaitas.

2. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMŲ PALYGINAMOJI ANALIZĖ

Šioje darbo dalyje didžiausias dėmesys skiriamas veiksnių, kurie motyvuoja įmones atskleisti tvarumo informaciją suinteresuotosioms šalims, išskyrimui į vyriausybinės, nevyriausybinės ir vidaus suinteresuotas šalis. Taip pat pateikiami pagrindiniai tyrimuose naudoti finansiniai rodikliai, bei apibūdinami tyrimuose naudoti metodai.

2.1. Įmonių tvarumo informacijos apimtį lemiančių veiksnių analizė

Atlikus mokslinės literatūros analizę, galima išskirti pagrindinius veiksnius, kurie įmones motyvuoja atskleisti tvarumo informaciją suinteresuotosioms šalims. Šioje dalyje trumpai pristatomi pagrindiniai veiksniai bei atlikti tyrimai.

Alsaed (2006) išanalizavo keturiasdešimt Saudo Arabijos įmonių duomenis. Buvo įrodyta, kad įmonės dydis buvo vienintelis veiksnys, lemiantis tvarumo informacijos atskleidimo lygį.

Kitas autorius, Mohd Ghazali (2007) didžiausią dėmesį sutelkė į nuosavybės struktūros įtakai tvarumo informacijos atskleidimui. Dvi įmonės charakteristikos buvo teigiamai susijusios: pirmoji – įmonės dydis, o antroji - įmonės akcininkai. Siekiant tikslesnių rezultatų, Jennifer Ho ir Taylor (2007) sukūrė modelį, kuriame kintamuosius suskirstė į keturias temas: ekonominis atskleidimas, socialinis atskleidimas, aplinkos atskleidimas ir neekonominės atskleidimas. Tyrime dalyvavo 50 JAV ir Japonijos didžiausių įmonių. Taikant regresinę analizę buvo atskleista, kad įmonės dydis yra tiesiogiai susijęs su tvarumo informacijos atskleidimo mastu. Tuo tarpu likvidumas nesusijęs su tvarumo informacijos atskleidimo mastu.

Y. Tian ir J. Chen (2009) remdamasis analizės rezultatais nustatė, kad dažniausiai tvarumo informacijos atskleidimą lemia įmonės dydis, turto dydis, struktūra, pelningumas, pramonės šaka, kurioje veikia įmonė, finansinis svetas bei kapitalo struktūra. Taip pat tyrimo išvadose pateikta, jog įtakos turi ir įmonės akcijų rūšis.

Vėliau, 2010 metais, Hanojus tyrė privačių komercinių bankų Bangladeše informaciją, naudojant turinio analizę. Rezultatai parodė, kad įmonės dydis ir pelningumas yra tiesiogiai susijęs su tvarumo informacijos atskleidimu.

Tuo tarpu Gamerschlag ir kt. (2010) taip pat atlikdamas turinio analizę, nustatė, kad įmonės žinomumas ir akcininkų struktūra yra labiau susiję su tvarumo informacijos atskleidimo mastu. Da Silva Monteiro ir Aibar – Guzman (2010) ištyrė, kokie yra pagrindiniai veiksniai lemiantys aplinkos apsaugos

informacijos atskleidimą. Sukurtas regresijos modelis, remiantis 109 įmonių duomenimis. Rezultatai parodė, kad įmonės dydis buvo teigiamai susijęs su informacijos apie aplinkos apsaugą atskleidimu.

Šia tema tyrimus atliko ir Rahman ir kt. (2011). Autoriai tyrime įvertino įmonės dydžio, amžiaus, pelningumo ir finansinio svėro įtakos lygį tvarumo informacijos atskleidimui. Remiantis keliais regresijos modeliais tik įmonių dydžiui buvo nustatyta reikšminga įtaka informacijos atskleidimo mastui.

Kaip matyti iš pagrindinių tyrimų, atliktų tvarumo informacijos atskleidimo tema, skirtingi autoriai gauna prieštarigus tyrimo rezultatus ir iki šios nėra bendros išvados, kokie veiksniai labiausiai įtakoja tvarumo informacijos atskleidimą. 5 lentelėje pateikiami susisteminti duomenys apie atliktus tyrimus 2005 – 2013 metais. Minėtoje lentelėje išskiriami pagrindiniai veiksniai, kurie labiausiai lemia tvarumo informacijos atskleidimą.

5 lentelė. Veiksniai, lemiantys tvarumo informacijos atskleidimą (šaltinis: sudaryta autorės, remiantis G. Giannarakis, 2014)

Metai	Autorius	Veisniai					
		Įmonės dydis	Inovacijos	Pelningumo rodikliai	Finansinis svėrtas	Vadovo dvilypumas	Valdyba
2005	Haniffa ir Cooke	+	+	+			
2010	Siregar ir Bachtiar	+		+		+	
2010	Khan	+		+	+		+
2009	Reverte		+				
2010	Da Silva Monteiro ir Aibar-Guzman	+	+	+	+		+
2010	Gamerschlag ir kt.	+	+			+	
2012	Esa ir Mohd Ghazali			+			
2013	Said ir kt.			+			+

Iš 5 lentelėje pateiktos informacijos matyti, kad mokslininkai išskiria skirtingus veiksnius, lemiančius tvarumo informacijos pateikimą. Todėl pateikiama detalesnė atliktų tyrimų apžvalga.

Įmonės dydis

Atlikus literatūros analizę, nustatyta, kad didelėms įmonėms reikia didesnio finansavimo, didesnis informacijos poreikis iš investuotojų ir skolininkų. Didesnis kiekis informacijos padeda įgyti daugiau žinių apie verslo aplinką ir įvertinti galimas rizikas. Tačiau didelėms įmonėms papildomos informacijos rengimas suinteresuotosioms šalims gali pareikalauti sukurti atskirą informacinę sistemą, kuri padėtų informaciją atskleisti plačiu mastu. Empiriniu požiūriu, daugelis tyrimų parodė teigiamą ryšį

tarp įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo, taip pat, kad įmonių vadovai yra linkę atskleisti didesnę kiekį informacijos, susijusios su įmonės aplinka. Barako ir kt. (2006) ir Niehm ir kt. (2008) nustatė, kad kuo didesnė įmonė, tuo daugiau tvarumo informacijos yra atskleidžiama. Tačiau kita dalis mokslininkų, kaip Hossain ir Reaz (2007) nustatė, kad įmonė dydis neturi įtakos tvarumo informacijos ataskaitų rengimui ir savanoriškos informacijos atskleidimui.

Remiantis atliktais empiriniais tyrimais, įmonės dydis dažniausiai naudojama charakteristika, tiriant tvarumo informacijos atskleidimo įtaką. Didelės įmonės, siekiamos gauti daugiau dėmesio iš išorės suinteresuotųjų subjektų, skelbti daugiau tvarumo informacijos savo iniciatyva, Cowenas (1987).

Apibendrintai, įmonės dydis yra svarbus, atsižvelgiant į socialinius įsipareigojimus, kaip teigia Teoh ir Thong (1984). Be to, didesnės įmonės socialinėms iniciatyvoms turi daugiau išteklių, o tvarumo informacijos atskleidimo sąnaudos didesnių įmonių yra mažesnės nei mažų ar vidutinių įmonių, Siregar ir Bachtiar (2010). Autoriai nurodė, kad didesnės įmonės naudoja informacijos atskleidimą, siekiant sustiprinti įmonės reputaciją.

Finansinis svertas

Remiantis agentavimo teorija įmonės sąnaudos susijusios su interesų konfliktais tarp kreditorių ir akcininkų didina skolų lygį, Jensen ir Meckling (1976). Todėl siekiant išvengti konfliktų tarp įmonės ir kreditorių, įmonė turėtų didinti informacijos atskleidimą apie tai, kad galės atsiskaityti su kreditoriumi. Daugelis tyrimų, atliktų dėl savanoriško atskleidimo nustatė, teigiamą ryšys tarp skolos ir informacijos savanoriško atskleidimo. Kalbant apie informacijos atskleidimą, Clarkson (2008) nustatė teigiamą ryšį tarp ekonominės, socialinės ir aplinkosauginės informacijos. HoTaylor (2007) teigė, kad įmonės su didesniu finansiniu svertu bus linkusios padidinti atskleidžiamos tvarumo informacijos kiekį.

Tačiau Brancoir Rodrigues (2008), nustatė, kad finansinis svertas Portugalijos įmonėse turi neigiamą ryšį su tvarumo informacijos atskleidimu. Be to, Ho ir Taylor (2007) padarė išvadą, kad informacijos atskleidimo mastas yra didesnis mažesnio likvidumo įmonėse. Krikhani (2012) atskleidė, kad įmonės, turinčios aukšto lygio finansinį svertą linkusios sumažinti informacijos atskleidimą, nes tai yra brangus procesas. Brammer ir Pavelin (2008) teigė, kad mažas finansinis svertas užtikrina, kad kreditoriai darys mažesnę spaudimą, susijusį su įmonės finansine veikla.

Pelningumas

Ankstesni moksliniai tyrimai dar nepasiekė sutarimo ar yra teigiamas ryšys tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir pelningumo. Tiksliau, Reverte (2009) ir Clarkson (2008) nustatė, kad įmonės pelningumas yra nesusijęs su aplinkosaugos atskleidimo lygiu Ispanijos ir JAV įmonėse. Tačiau Liu Anbumozhi (2009) padarė išvadą, kad yra teigiamas ryšys.

Giner (1997) siekdamas iširti teigiamą ryšį tarp pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo rėmėsi trimis teorijomis. Remiantis agento teorija teigiama, kad pelningos kompanijos teikia daugiau išsamios informacijos apie tvarią veiklą. Haniffa ir Cooke (2005) atliko empirinius tyrimus ir teigė, kad pelninga įmonė teikia daugiau informacijos, siekdama įteisinti savo buvimą. Gamerschlag ir kt. (2010) nustatė teigiamą ryšį tarp pelningumo ir didesnės informacijos atskleidimo. Tagesson ir kt. (2009) nustatė, kad jei įmonė yra pelninga, yra teigiamas ryšys tarp informacijos atskleidimo ir pelningumo. Priešingai, Ho Taylor (2007) nurodė, kad mažiau pelningos įmonės yra linkusios atskleisti daugiau informacijos, kuria įrodomas indėlis į visuomenę. Siregar ir Bachtiar (2010) nustatė, kad pelninga įmonė skiria daugiau finansinių išteklių socialiniai iniciatyvai. Tačiau, empiriniai tyrimai parodė, kad nėra reikšmingos įtakos tarp pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo. Be to, Mohd Ghazali (2007) Rahmanasir kt. (2011) Pattenas (1991) McNally ir kt. (1982) ir Reverte (2009) nerado stipraus statistinio reikšmingumo tarp pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo masto.

Inovacijos

Kai kurie autoriai bandė įvertinti įmonės inovacijų strategijos įtaką tvarumo ataskaitų pateikimui, Bansal (2005). Jie nurodė, kad įmonės privalo taikyti tvarios veiklos principus savo produktams, procesams ir praktikai, nes to reikalauja besikeičiančios technologijos. Theyel (2000) tyrė JAV chemijos pramonės įmones ir rezultatai parodė, kad nauji procesai yra naudingi visoms suinteresuotoms šalims.

Vadovo dvilypumas

Vadovo dvilypumas yra situacija, kai tas pats asmuo yra direktorius ir valdybos pirmininkas. Atlikę empirinius tyrimus, Michelon ir Parbonetti (2012) nurodė, kad generalinio direktoriaus dvilypumas sumažina bendrą atskaitomybę tiek vidinių, tiek išorinių suinteresuotųjų šalių. Tačiau Cheng Courtenay (2006) nustatė, kad direktorius dvilypumas nėra susijęs su savanorišku informacijos atskleidimu. Li ir kt. (2010) įrodė, kad įmonės, kurios atskleidžia daugiau informacijos, yra linkusios turėti atskirą asmenį direktorių ir vadybos pirmininką.

Valdyba

Skirtingų mokslininkų atliktų tyrimų rezultatai, susiję su valdyba yra prieštaringi. Tiriant valdybos veiksnio įtaką tvarumo informacijos atskleidimui išskiriama: valdybos narių skaičius, susirinkimų skaičius, moterų skaičius valdyboje, sudėtis.

Jensen (1993) nustatė, kad mažas narių skaičius valdyboje yra įmonės veiklos faktorius. Siregar ir Bachtiar (2010) atskleidė teigiamą santykį tarp valdybos dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo masto. Said ir kt. (2009) teigė, kad valdybos dydis lemia neveiksmingą koordinavimą ir sprendimų priėmimo procesą.

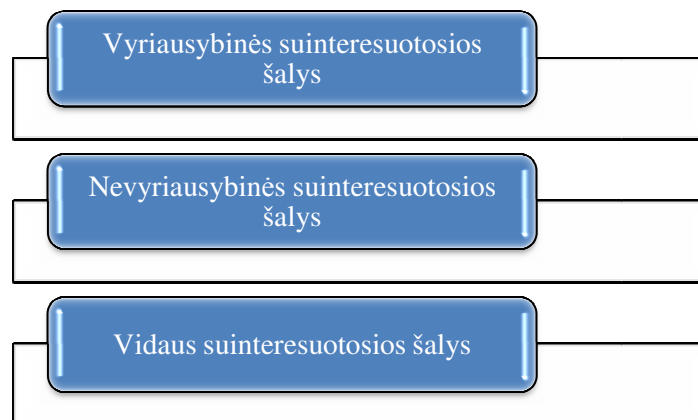
Laksmana (2008) teigimu dažni valdybos susitikimai suteikia galimybę nariams pasidalinti daugiau informacijos ir tai laikomas pigus būdas padidinti įmonės vertę. Priešingai, teigiama, kad dažni valdybos susirinkimai tiesiog sunaudoja ribotas laiko sąnaudas, Vafeas (1999), Taigi, nėra vieningų mokslinių įrodymų literatūroje, kad valdybos posėdžių dažnumas yra susijęs su informacijos atskleidimu.

Bantel ir Jackson (1989), atlikę empirinius tyrimus teigia, kad jaunesni direktoriai turi daugiau žinių apie naujus administracinius įrankius ar naujas technologijas, tuo tarpu vyresni – yra labiau šališki ir gali išvengti kylančios rizikos. Tačiau nerasta konkrečių įrodymų, kad valdybos vidutinis amžius daro įtaką informacijos atskleidimui.

Vadovo įsipareigojimai

Įmonės įsipareigojimai tvarumo srityje yra susiję su tvarumo standartų laikymosi. Įvairūs tvarumo standartai buvo sukurti siekiant suvienodinti ataskaitų pateikimą įvairiose šalyse ir sektoriuose. King ir kt. (2005) pažymėjo, kad tvarumo standarto priėmimas reiškia konkrečių iniciatyvų ir įsipareigojimų priėmimą. Arevalo Aravind (2010) nustatė, kad įmonės, kurios laikosi Pasaulio susitarimo principų, turi mažiau ekonominių krizių.

Majid Khan ir Abdul Majid (2013) atlikę mokslinės literatūros analizę, susistemino atliktų tyrimų rezultatus ir veiksnius suskirstė į tris grupes: vyriausybės suinteresuotosios šalys, nevyriausybės suinteresuotosios šalys ir vidaus suinteresuotosios šalys. Minėtų autorių išskirti veiksniai pateikiami 3 paveiksle.



3 pav. Veiksniai, lemiantys tvarumo informacijos atskleidimą (šaltinis - sudaryta autorės, remiantis Majid Khan ir Abdul Majid, 2013)

Vyriausybės suinteresuotosios šalys

Skirtingose šalyse laikomasi įvairių įstatymų ir nacionalinių teisės aktų dėl sveikatos ir saugos, žmogaus teisių, darbuotojų, vartotojų, aplinkos apsaugos, mokesčių, korupcijos, kyšininkavimo, įmonių valdymo ir kitų. Todėl įmonė, kuri inicijuoja tvarią veiklą, turi užtikrinti visišką atitiktį šalyje

galiojantiems įstatymams ir norminiams teisės aktams. Nors įmonės politika ir yra stipri, bet jei ji nėra suderinta su konkrečiais šalies įstatymais, tvarios veiklos pastangos įmonėje neturės naudos. Kaip teigia Banerjee, Iyer ir Kashyap (2003) teisės aktai yra vienas iš svarbiausių veiksnių, kurie turi stiprų poveikį verslo organizacijose. Tačiau Buhr (2007) teigia, kad tvari veikla gali turėti neigiamą poveikį įmonei, ypač išlaidų vykdymo klausimu. Garcia- Sanchez (2013) nurodė, kad šalyse kuriose gerai išvystyta teisinė sistema, pastebimas didesnis dėmesys tvarumo ataskaitų atskleidimui.

Nevyriausybės suinteresuotosios šalys

Nevyriausybės organizacijos ir pilietinė visuomenė turi stiprų poveikį verslo veiksmų organizavime, kaip teigia Colbert ir Wheeler (2008) Joyner ir Payne (2002). Patten (1992) Deegan ir Rankin (1996) teigia, kad nevyriausybinių organizacijų spaudimas padidina tvarumo ataskaitų pateikimą.

Freeman (1983) nuomone, vartotojai, kaip nevyriausybinių suinteresuotoji šalis vaidina vieną iš svarbiausių vaidmenų įmonės pajamų uždirbime. Mokslininkas teigia, kad įmonės, kurios atskleidžia vykdomos tvarios veiklos informaciją, sulaukia palankesnio vartotojų požiūrio. Tikėtina, kad vartotojas, rinkamasis tarp vienodos rūšies produktų, pasirinks tos įmonės produktą, kuri yra socialiai atsakinga ir vykdo tvarią veiklą. Solomon, Bamossy (2009) teigia, kad faktas, jog įmonė yra socialiai atsakinga, lemia požiūrį, kad įmonės produkcija yra kokybiška, įmonė atsakingai žiūri į aplinką, visuomenę.

Jones, (1995) papildė, kad geri santykiai su bendruomene gali sumažinti aplinkos pasipriešinimą ir taip pritraukti daugiau investicijų. Komunikacija tarp įmonės ir bendruomenės padeda įmonei atskeisti teikiamą naudą bendruomenei ir priimti abiemis šalims naudingiausius sprendimus.

Vidaus suinteresuotosios šalys

Colbert ir Wheeler (2008) teigia, kad vidaus suinteresuotosios šalys (tai darbuotojai, akcininkai, klientai, tiekėjai, kreditoriai ir kt.) turi tiesioginį poveikį ne tik įmonės valdyme, bet ir tvarumo ataskaitų atskleidime.

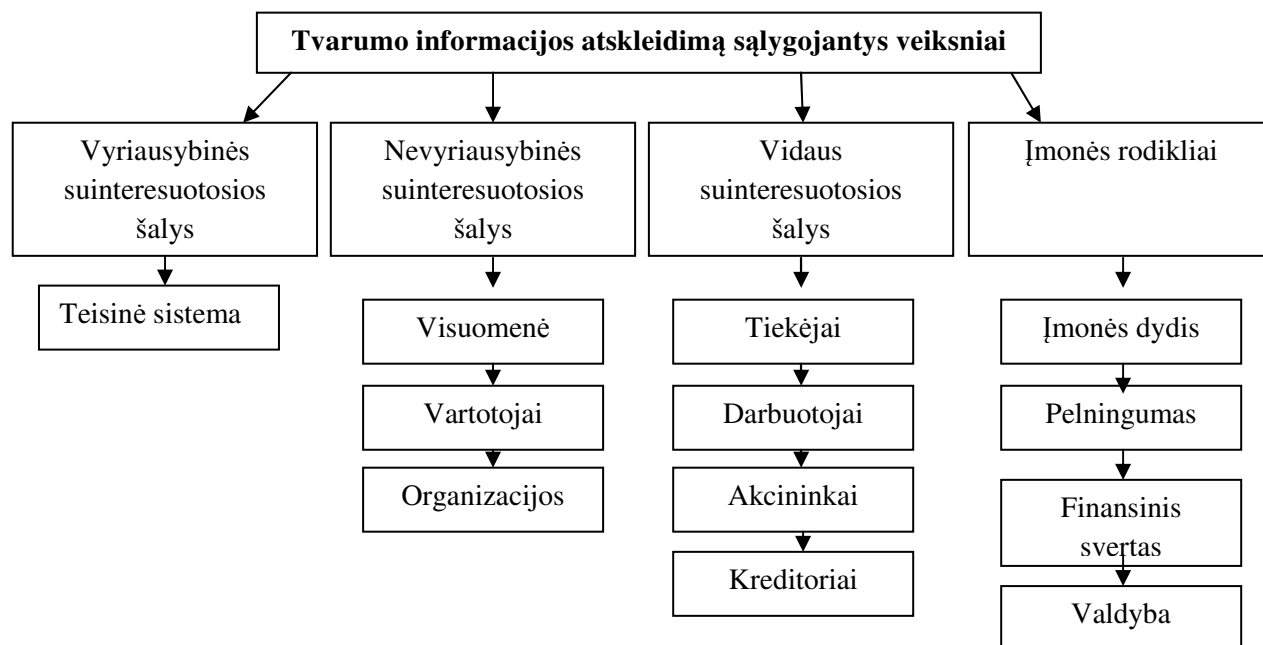
Suinteresuotųjų grupių teorijoje teigiama, kad įmonė, kuri pateikia tvarumo informaciją, susijusią su darbuotojais, atsakingu požiūrį į darbo sąlygas, darbo kokybę, įgauna pranašumą prieš konkurentus. Taip pat įmonės, kurios atskleidžia tvarumo ataskaitas suinteresuotosioms šalims, lengviau pritraukia kvalifikuotus darbuotojus, juos išlaikyti, Jones (1995).

Kompanijos moralė ir vadovo moralus požiūris padeda palaikyti apibusį bendradarbiavimą su visomis suinteresuotomis šalimis, o tai gali būti įmonės sėkmės pagrindu ilgalaikėje perspektyvoje Jones (1995).

Apibendrinant galima teigti, kad įmonės tvarumo informacijos pateikimui įtakos gali daryti tiek vyriausybės suinteresuotosios šalys, tiek nevyriausybės suinteresuotosios šalys bei vidaus

suinteresuotosios šalys. Atsižvelgus į suinteresuotųjų šalių daromą poveikį tvarumo informacijos pateikimui, svarbu išskirti: įmonės darbuotojus, valdžios institucijas, akcininkus, klientus.

Apibendrinta pagrindinių veiksnių schema pateikiama 4 paveiksle.



4 pav. Tvarumo informacijos atskleidimą sąlygojančių veiksnių schema (šaltinis – sudaryta autorės)

Atlikus mokslinės literatūros analizę galima teigti, kad dažniausiai tvarumo ataskaitų atskleidimą įtakoja įmonės finansiniai rodikliai (pelningumas, finansinis svertas ir kt), taip pat įmonės dydis, vidaus ir išorės suinteresuotieji.

2.2. Įmonių tvarumo informacijos ir jos apimtį lemiančių finansinių veiksnių rodikliai

Iki šiol atlikta nemažai mokslinių tyrimų, kuriuose analizuota ar įmonės finansinė veikla turi įtakos tvarumo informacijos strategijai (ar jos nebuvimui). Nors Richardsona ir Welker (2001) atskleidė reikšmingą teigiamą ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir nuosavo kapitalo kainos, tačiau didžioji dalis tyrėjų gavo prieštarigus rezultatus. Šiame poskyryje analizuojami pagrindiniai tyrimuose naudoti finansiniai rodikliai, bei tyrimų skirtumas išsivysčiusiose ir besivystančiose šalyse.

Ankstesni tyrimai nagrinėjo santykį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinių veiksnių, naudojant tvarumo informaciją kaip priklausomą kintamąjį ir finansinės veiklos parametrus, kaip nepriklausomąjį kintamąjį, Webb (2009). Kituose tyrimuose tvarumo informaciją naudojo kaip nepriklausomą kintamąjį, o finansinės veiklos priemones, kaip priklausomąjį kintamąjį, Aras ir kt. (2010).

Kai kurie tyrimai nustatė teigiamą ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos, tačiau kiti nerado koreliacijos, Jones AZ (2011).

Tvarumo informacijos atskleidimas ir finansinė veikla išsivysčiusiose šalyse

Pirmieji tiriamieji darbai tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos buvo atlikti Cochran ir Wood (1984). Šiuo tyrimu buvo siekiama iširti ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos. Duomenys buvo suskirstyti į du laikotarpius (1970 - 1974, 1975 - 1979). Tyrimui naudotas turinio analizės metodas. Tyrime įtrauktos trys apskaitos priemonės: pajamų ir turto santykis, pajamų ir pardavimų santykis ir rinkos vertinimas. Rezultatai parodė, kad veiklos pajamos ir pardavimų santykis turėjo reikšmingą teigiamą ryšį su tvarumo informacijos atskleidimu abiem laikotarpiais, o veiklos pelnas ir turto santykis neturėjo reikšmingo ryšio. Buvo rasta reikšminga priklausomybė tarp turto amžiaus ir tvarumo informacijos kategorijų, kai visi kintamieji buvo įtraukti į modelį. Kiti autoriai, kaip Waddock ir Graves (1997) išnagrinėjo santykį tarp įmonių socialinės veiklos ir finansinės veiklos, remiantis 500 JAV įmonių duomenimis. Skolų lygis ir pramonės lygis buvo naudojami kaip kontrolės kintamieji. Rezultatai parodė, kad yra teigiamas ryšys tarp ROA, ROE ir pardavimų gražos ir tvarumo informacijos veiklos.

Preston O'Bannon (1997) analizavo ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos, remiantis 67 JAV įmonių duomenimis. Šis tyrimas suskirstė duomenis į tris atsitiktines sekas: socialinės finansinės veiklos, finansinės ir socialinės veiklos ir bendrą. Pagrindiniai rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimas buvo teigiamai susijęs su ROA, ROE ir ROI. Griffin ir Mahon (1997) tyrė ryšį tarp įmonių socialinės veiklos ir įmonių finansinės veiklos aštuonių JAV įmonių duomenimis. Finansinės rodikliai buvo: ROA, ROE, bendras turtas, ROS ir turto amžius. Tyrimas nustatė teigiamą koreliaciją tarp tvarumo informacijos ir visų finansinių priemonių.

McWilliams ir Siegel (2000) išnagrinėjo ryšį tarp tvarumo informacijos ir finansinės veiklos, vertinant investicijas į tvarumo informacijos atskleidimą ir pelningumą. Šio tyrimo imtį sudarė 524 JAV įmonės. Rezultatai parodė stiprią teigiamą koreliaciją tarp mokslinių tyrimų ir plėtros bei tvarumo informacijos atskleidimo veiklos. Tai reiškia, kad tarp tvarumo informacijos ir ROA buvo teigiama koreliuoja, kaip mokslinių tyrimų ir plėtros išlaidos nebuvo įtrauktos į modelį. Tačiau, vos tik įtraukus mokslinių tyrimų ir plėtros išlaidas į modelį, buvo nustatyta, kad tarp tvarumo informacijos ir ROA santykiai būtų neutralus.

Ričardson ir Welker (2001) taip pat analizavo ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos Kanadoje 1990, 1991 ir 1992 metais. Tyrimo rezultatai atskleidė teigiamą ir reikšmingą

ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir nuosavo kapitalo išlaidų. Tsoutsoura (2004) analizavo ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos, remiantis 500 JAV įmonių duomenimis tarp 1996 metų ir 2000 metų. Tyrime naudoti šie rodikliai: ROA, ROE ir ROS. Rezultatai parodė, kad yra teigiamas ryšys tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos rodiklių ROA ir ROS.

Fiori ir kt. (2007) tyrė santykį tarp įmonių socialinės atsakomybės ir akcijų kainos, remiantis dvidešimties Italijoje veikiančių įmonių duomenimis 2004–2006 metais. Jų rezultatai iliustruoja, kad tarp tvarumo informacijos ir akcijų kainos santykis buvo neutralus. Tai gali būti dėl to, kad tyrimo imties dydis nebuvo pakankamai didelis, kad tiksliai išmatuotų ryšį tarp tvarumo informacijos ir akcijų kainos.

Lionas (2007) tyrinėjo ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinių veiklos rezultatų, naudojant 125 Naujosios Zelandijos vertybinių popierių biržoje listinguojamų bendrovių duomenis. Tyrimo imtį sudarė keturiasdešimt keturios įmonės iš gamybos sektoriaus ir septyniasdešimt įmonių iš paslaugų sektoriaus. Remiantis turinio analize buvo surinkti 2004 metų duomenys. Finansinė veikla buvo matuojama pagal ROA ir ROE rodiklius. Rezultatai iš paslaugų sektoriuje parodė, kad tarp tvarumo informacijos ir finansinės veiklos nėra ryšio, tačiau tarp tvarumo informacijos atskleidimo ROE gamybos sektoriuje rastas teigiamas ryšys.

Moneva ir Ortas (2008) pateikė įrodymų dėl ryšio tarp tvarumo ir finansinės veiklos. Jie tyrė 142 įmonių Europos Sąjungoje santykius 2004–2005 metais. Rezultatai parodė, kad nerasta koreliacijos tarp akcijų kainos ir tvarumo duomenų.

Peters ir Mullen (2009) teigė, kad yra ilgas poveikis tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės finansinės veiklos. Tyrimas apėmė 81 JAV įmonės duomenis. Rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimas turėjo teigiamą poveikį ROA per analizuojamą laikotarpį. Šis tyrimas pripažino, kad ROA trumpalaikiu ir ilgalaikiu laikotarpiu daro įtaką tvarumo informacijos atskleidimui.

Nelling ir Webb (2009) rėmėsi keturiais regresijos modeliais, siekdami ištirti priežastinius ryšius tarp socialinės atsakomybės ir finansinės veiklos. Turto grąža ir akcijų kaina buvo naudojami matuoti finansinės veiklos rezultatams. Remiantis standartine regresine analize, šis tyrimas parodė, kad yra teigiamas ir reikšmingas ryšys tarp tvarumo informacijos atpirkimo ir įmonės finansinės veiklos praeityje. Tyrime taip pat naudotas Tobin's Q ir Granter priežastingumo modeliai. Taip pat rezultatai parodė, kad nėra priežastinio ryšio tarp akcijų grąžos ir bendruomenės, aplinkos ar tvarumo informacijos atskleidimo.

Kitas, neseniai atliktas tyrimas, Moneva ir Ortas (2010) pristatė naują metodą (mažiausių kvadratų modelį) siekiant išnagrinėti santykį tarp įmonių aplinkosauginių veiksmų ir įmonės finansinės veiklos. Tyrime buvo įtrauktos tokios finansinės priemonės kaip: ROE, ROE, pelno skirtumas. Rezultatai

atskleidė, kad yra teigiamas ir reikšmingas ryšys tarp įmonių socialinės veiklos, įmonių aplinkos atskleidimo ir įmonės finansinės veiklos.

Schreck (2011) išnagrinėjo priežastingumą tarp tvarumo informacijos ir finansinės veiklos. Įmonių socialinės veiklos matavimas sudarė penkis matmenis: darbuotojai, visuomenė ir bendruomenė, įmonių valdymas, produkto ir klientų atsakomybė ir aplinkos tvarkymas. Finansinės veiklos rodikliai buvo ROE ir Tobin's Q anketa. Rezultatai parodė, kad įmonių valdymas ir aplinkos tvarkymas turi teigiamą poveikį Tobin Q anketai, o produkto ir klientų atsakomybės atskleidimas turi neigiamą poveikį Tobin Q anketai, be to yra teigiamas ir reikšmingas ryšys tarp aplinkosaugos ir ROE. Rezultatai parodė, kad nėra priežastinio ryšio tarp tvarumo informacijos ir finansinės veiklos. Taip pat atskleista, kad įmonės dydis ir finansinis svertas yra pagrindiniai veiksniai.

Jo ir Harjoto (2011) išnagrinėjo išorės ir vidaus suinteresuotųjų poveikį tvarumo informacijos atskleidimo veiklai ir įmonės vertei. Tvarumo duomenys buvo surinkti iš Stats duomenų bazės nuo 1993 iki 2004 metų. Rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas buvo teigiamai susijęs su išorės ir vidaus suinteresuotaisiais. Taip pat nustatyta, kad tvarumo informacijos atskleidimas turi teigiamą poveikį įmonės vertei, remiantis Tobin Q anketa. Yra teigiamas ir stiprus ryšys tarp ĮSA atskleidimo ir įmonės vertės. Tačiau valdybos nepriklausomumas, institucijų nuosavybė turėjo palyginti mažą poveikį gerinant įmonės vertę. Taip pat rasta, kad tvarumo informacijos atskleidimas susijęs su socialine pažanga, darbuotojų įvairove, santykiais su savo darbuotojais ir produkto kokybe.

Reverte (2012) tyrė ryšį tarp tvarumo informacijos ataskaitų ir kapitalo sąnaudų Ispanijos listinguojamų įmonių duomenimis, nuo 2003 iki 2008 metų. Šis tyrimas parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimas nesusijęs su kapitalo sąnaudomis. Šis tyrimas taip pat pateikė įrodymų, kad tvarumo informacijos ataskaitų kokybė turi neigiamą poveikį nuosavo kapitalo išlaidoms. Tačiau tyrimas rodo, kad tvarumo informacijos atskleidimas gali pagerinti įmonės vertybes. Tai reiškė, kad "tvarumo informacijos ataskaitos yra įmonės komunikacijos įrankių dalis, siekiant sumažinti informacijos asimetriją tarp vadovų ir investuotojų". Ghelli (2013) patvirtino, kad tvarumo informacijos atskleidimas turi teigiamą ir reikšmingą ryšį su ROA, ROS, remiantis Tobin's Q anketa. Tačiau buvo nustatyta, kad ROE nesusijusi su tvarumo informacijos atskleidimu.

Taigi, didžioji dalis iki šiol atliktų tyrimų naudojo šiuos pagrindinius finansinius rodiklius: ROA, ROE, pajamų ir išlaidų santykis, ROS, akcijų kaina, akcijų grąža. Nors iki šiol atlikta daugybė tyrimų, tačiau rezultatai yra prieštaringi.

Tvarumo informacijos atskleidimas ir finansinė veikla besivystančiose šalyse

Aras ir kt. (2010) išnagrinėjo ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos keturiasdešimt išvardytų Stambulo vertybinių popierių biržoje įmonių tarp 2005 ir 2007 metų. Tyrime naudota turinio analizė. Rezultatai atskleidė teigiamą ryšį tarp įmonės dydžio ir tvarumo informacijos. Tačiau, nėra reikšmingos asociacijos tarp išankstinio tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir einamųjų metų pelningumo. Šiuo tyrimu nepavyko užfiksuoti bet kokio reikšmingo ryšio tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir pelningumą priemonių: ROA, ROS.

Khemir ir Baccouche (2010) analizavo tvarumo informacijos atskleidimą Tuniso listinguojamų įmonių duomenimis, 2001 – 2004 metais. Tyrimui atrinktos dvidešimt trys įmonės. Tyrime naudotos penkios charakteristikos: kapitalo struktūra, skolos lygis, ROA ir ROE, internacionalizacijos laipsnis ir politinis matomumas. Atlikus regresijos analizę, tyrimas atskleidė, kad yra teigiamas ir reikšmingas ryšys tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir internacionalizacijos veiklos laipsnio, skolos lygio ir politinio matomumo. Šis tyrimas neparodė jokio ryšio tarp tvarumo informacijos atskleidimo veiklos ir ekonominės veiklos priemonių ROA ir ROE. Tačiau pripažinti veiksniai, kurie daro įtaką tvarumo informacijos atskleidimo laipsniui, pavyzdžiui, kapitalo struktūra, skolos lygis, ir politinis matomumas. Tačiau šio tyrimo rezultatai gali būti klaidinantys, nes tyrimo labai maža imtis.

Oeyono ir kt. (2011) ištyrė tvarumo informacijos atskleidimo ir jos santykį su pelningumu, remiantis 50 įmonių duomenimis Indonezijoje. Apskaičiuojant tvarumo informacijos atskleidimo indeksą naudoti šeši rodikliai iš GRI 2007 gairių: ekonomikos, aplinkos, socialinės, žmogaus teisių, visuomenės ir produkto atsakomybės rodikliai. Tyrimo rezultatai atskleidė, kad dauguma įmonių priėmė tvarumo informacijos atskleidimo praktiką savo veikloje. Rastas santykis tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir pelno, tenkančio vienai akcijai. Be to pelnas prieš palūkanas, mokesčius ir nusidėvėjimą (EBITDA) susijęs su tvarumo informacijos atskleidimu, bet ryšys rastas labai silpnas.

Saleh ir kt. (2011) tyrė tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinėje veiklos santykį, remiantis 200 įmonių Malaizijoje duomenimis, nuo 1999 iki 2006 metų, naudojant turinio analizę. Tvarumo informacijos atskleidimas suskirstytas į keturias dimensijas: bendruomenės įtraukimas, aplinkosauga, darbuotojų santykiai ir gaminio matmenys. Rezultatai atskleidė, kad tvarumo informacijos atskleidimas ir finansinės veiklos priemonės (ROA, akcijų grąža) buvo teigiamai susiję. Šis tyrimas patvirtino, kad ROA turi įtakos tvarumo informacijos atskleidimui.

Bayoud ir kt. (2012) tyrė ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos, remiantis Libijos įmonių duomenimis. Šis tyrimas sutelktas į darbuotojų įsipareigojimus ir įmonių reputaciją suinteresuotosiomis šalims. Turinio analizė ir klausimynai buvo naudojami tiriant 110 metinių ataskaitų

keturiasdešimt įmonių, 2007 – 2009 metų duomenimis. Rezultatai parodė, kad tvarumo informacijos atskleidimas reikšmingai susijęs su finansinės veiklos priemonėmis, kaip ROA, ROE, pajamomis ir įmonių reputacija. Tačiau tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir darbuotojų įsipareigojimų santykiai nebuvo nustatyti. Šis tyrimas patvirtina suinteresuotųjų šalių teoriją.

Dkhili ir Ansi (2012) tyrė ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos, remiantis trisdešimt Tuniso biržoje esančių įmonių 2004 – 2007 metų duomenimis. Dvi finansinės veiklos priemonės buvo naudojamos šiame tyrime, būtent ROE ir ROA. Šis tyrimas kaip kontrolinį kintamąjį laikė riziką, įmonės dydį ir sektorių. Tvarumo informacijos atskleidimas buvo matuojamas penkiais matmenimis: ekonominis, teisinis, etinis, savo nuožiūra ir aplinkos apsaugos aspektas. Rezultatai parodė, kad aplinkos informacija buvo labiausiai atskleistas punktas, po to savo nuožiūra, etika, ekonominė ir teisinė dimensijos.

Luethge ir Helen (2012) išnagrinėjo ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonių pelningumo šešiasdešimt dviejuose Kinijos vertybinių popierių biržoje įmonių duomenimis. Tyrimas atliktas remiantis 2008 metų duomenimis, naudojant turinio analizę metinėse ataskaitose. ROA, ROE, įmonės dydis buvo naudojami kaip nepriklausomi kintamieji. Rezultatai parodė, kad nėra koreliacijos tarp ROA, ROE ir tvarumo informacijos atskleidimo. Tačiau, įmonės dydis turėjo teigiamą ryšį su tvarumo informacijos atskleidimu.

Tilakasiri (2012) tyrė ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos Šri Lankoje. Turinio analizė buvo naudojama rinkti tvarumo informacijos atskleidimo duomenis, naudotas Delphi metodas, kuris buvo identifikuojamas dvidešimt aštuonioms veikloms. Tyrimo imtį sudarė Columbo vertybinių popierių biržoje esančių įmonių duomenys, 2004 – 2009 metais. Empirinio tyrimo rezultatai rodė, kad yra teigiamas ryšys tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir finansinės veiklos (ROA ir ROE).

Tyagi (2012) tyrė ĮSA atskleidimo poveikį finansinės veiklos rezultatams, remiantis Bombėjaus vertybinių popierių biržos įmonių duomenimis. Tyrimo imtį sudarė 215 įmonių duomenys nuo 2005 metų iki 2010 metų. Siekiant surinkti tvarumo informacijos atskleidimo duomenis, buvo naudojamas klausimynas. Rezultatai parodė, kad socialinė ir aplinkos apsaugos veikla turėjo reikšmingą ryšį su ROA, ROE ir kapitalo grąža.

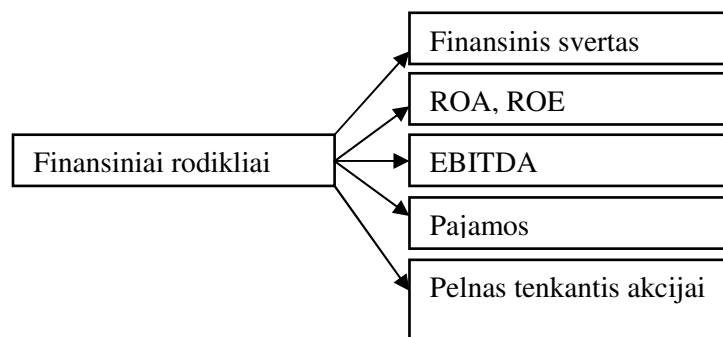
Kaip teigė Alan Gregory, Rajesh Tharyan ir Julie Whittaker (2013) įmonės vertė labai svarbi investuotojams, tačiau jiems taip pat rūpi vertės šaltiniai, bei tikėtini ateities pinigų srautai ir kapitalo kaštai. Autoriai, naudodami pateiktą Gregory ir Whittaker modelį (2013) tyrė tvarumo informacijos atskleidimo poveikį ir su tuo susijusią riziką. Tirta kaip tvarumo informacijos atskleidimo strategija gali

turėti įtakos pinigų srautams ir kapitalo kaštams. Alan Gregory, Rajesh Tharyan ir Julie Whittaker (2013) atlikęs minėtą tyrimą gavo šias išvadas:

1. nustatyta, kad aukštos kokybės tvarumo informacijos terminai yra susiję su mažesniu rizikos veiksniumi;
2. išanalizavus ateities pelningumo prognozes, rasta mažai įrodymų, kad ateinančiais metais pelningumo skirtumai priklauso nuo tvarumo informacijos pateikimo. Be to nustatyta, kad įmonės, kuriose pateikiama daugiau tvarumo informacijos ilgalaikėje perspektyvoje galėjo turėti didesnę konkurencinį pranašumą;
3. tyrimo rezultatai rodo, kad daugumoje tvarumo informacijos rodiklių ilgalaikėje perspektyvoje įmonės turėjo reikšmingų pokyčių savo veiklos rezultatuose. Taip pat įrodyta, kad šių įmonių mažesnė nuosavo kapitalo kaina, tačiau tai susiję su pramonės poveikiu, bet ne su tvarumo informacijos pateikimu.

Richardson ir Welker (2001) nagrinėjo santykį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir nuosavo kapitalo kainos, remiantis Kanados įmonių duomenimis. Tyrimo rezultatai parodė, kad geresnis socialinės informacijos atskleidimas padidina nuosavo kapitalo išlaidas ir sumažina įmonės vertę. Priešingus rezultatus gavo Richardson ir Welker (2001) Aerts, Cormier ir Magnan (2008) ir Cormier ir Magnan (2007), kurie pateikė įrodymų, kad informacijos atskleidimas apie aplinkos tausojimą susijęs su mažesne nuosavo kapitalo kaina. Aerts ir kt. (2008) teigia, kad didesnis aplinkos apsaugos atskleidimas yra susijęs su tikslesne pajamų prognozes, kuri gali sumažinti nuosavo kapitalo išlaidas. Cormier ir Magnan (2007) tyrė, kaip aplinkosaugos ataskaitos įtakoja įmonės pajamas ir vertybinių popierių rinkas. Teigiamo ryšio nebuvo rasta.

Atlikus mokslinės literatūros analizę, galima išskirti pagrindinius finansinių veiksnių rodiklius, kurie buvo naudojami tyrimuose, tiriant tvarumo informacijos atskleidimo įtaką įmonės finansiniams rodikliams. Pagrindiniai finansinių veiksnių rodikliai pateikiami 5 paveiksle.



5 pav. Pagrindiniai tyrimuose naudoti finansinių veiksnių rodikliai (šaltinis – sudaryta autorės)

Apibendrinus tyrimų rezultatus, pastebėta, kad skirtingi autoriai gavo prieštarigus rezultatus. Rezultatų nesutapimui įtakos galėjo turėti šios priežastys:

1. Konteksto skirtumai (laikas, šalis, šaka);
2. Skirtinga metodologija ir tyrimo metodika;
3. Finansinių priemonių taikymas (dažniausiai naudojamos apskaitos priemonės, tokios kaip investicijų grąža, ar nuosavo kapitalo grąža, tačiau šios priemonės neparodo būsimųjų pinigų srautų ir rezultatai neatskleidžia tikrosios tvarumo informacijos įtakos įmonės veiklai). Siekiant nustatyti tvarumo informacijos atskleidimo poveikį investuotojams, tinkamesnės būtų vertybinių popierių rinkos priemonės, kurios leidžia apskaičiuoti būsimus pinigų srautus per akcijų kainą (Margolis ir kt. 2009 m.).

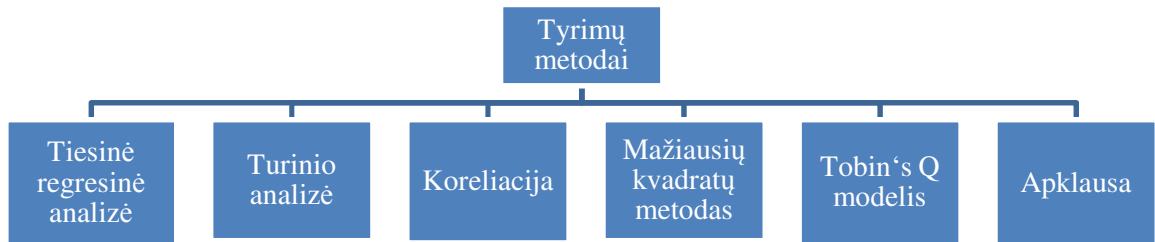
2.3. Įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimų metodų analizė

Atlikus mokslinės literatūros analizę ir susisteminius gautus rezultatus išskiriami pagrindiniai tyrimo metodai, kuriais remiantis buvo analizuojama tvarumo informacijos atskleidimas. Apibendrinti duomenys apie tvarumo /ĮSA atskleidimo tyrimus pateikiami 6 lentelėje.

6 lentelė. Tyrimai, atlikti tvarumo/ĮSA atskleidimo tema (šaltinis: sudaryta autorės, remiantis I. Custodio, 2016)

Autorius	Tyrimo metodas	Rodikliai (veiksniui apskaičiuoti)	Tyrimas
Vicente Lima ir kt. (2011)	Tiesinė regresinė analizė	ROA, ROE, įsiskolinimų ir nuosavybės santykis, įmonės dydis pagal pajamas.	Tirta priklausomybė tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės veiklos
Alvarez ir kt. (2016)	Turinio analizė	Įmonės dydis pagal turtą, įsiskolinimų ir nuosavybės santykis, ROA, inovacinio pajėgumo rodiklis, Dow Jones tvarumo indeksas.	Tirtas tvarumo informacijos atskleidimo dydis įvairiose šalyse
Tay Chia Ling ir kt. (2015)	Mažiausių kvadratų metodas	ROA, įsiskolinimo koeficientas, valdybos dydis.	Tirta priklausomybė tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir ROA, valdybos dydžio ir įsiskolinimo koeficiento.
Grigoris Giannarakis (2014)	Tiesinė regresinė analizė	Įmonės dydis, pajamos, finansinis svertas, ROE.	Tirta priklausomybė tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir ROA, pajamų, įmonės dydžio.
Mohammad I. Azim ir kt. (2015)	Tiesinė regresinė analizė	Įmonės dydis pagal pajamas, finansinis svertas.	Tirta priklausomybė tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės dydžio, finansinio sverto.

Detalesnis tyrimų metodų, atliktų tvarumo informacijos atskleidimo tema, palyginimas pateikiamas 6 paveiksle.



6 pav. Pagrindiniai tyrimuose naudoti metodai (šaltinis – sudaryta autorės)

- **Tiesinė regresinė analizė** buvo naudojama apskaičiuoti tvarumo informacijos atskleidimo ir nepriklausomojo kintamoko priklausomybei apskaičiuoti. Priklausomybė buvo užrašoma tiesiniu modeliu.
- **Turinio analizė** buvo naudojama lyginant įvairių autorių gautus rezultatus, analizuojant mokslinius tyrimus.
- **Koreliacija** – dažniausiai tyrimuose naudotas metodas. Koreliacinė analizė padėjo nustatyti statistinio ryšio stiprumą tarp stebėtų kintamųjų, ir ar jis yra reikšmingas. Taip pat koreliacinė analizė buvo naudojama tyrimuose, siekiant išsiaiškinti ar vienam dydžiui didėjant, kitas taip pat didėja, ir atvirkščiai. Tyrimuose apskaičiuoti šie koreliacijos koeficientai: Pirsono (*Pearson*), Spirmano (*Spearman*), Kendalo (*Kendall*).
- **Mažiausių kvadratų metodas** – šiuo metodu taip pat skaičiuota priklausomybė tarp dviejų kintamųjų.
- **Tobin's Q modelis** – šis modelis sudarytas remiantis įmonės rinkos verte ir įmonės akcijų kaina.
- **Apklausa** – šis metodas naudotas renkant respondentų nuomones ir tiriant požiūrį į tvarumo informacijos atskleidimą.

Siekiant įvertinti priklausomybės stiprumą tarp dviejų kintamųjų, tyrimuose dažniausiai apskaičiuotas koreliacijos koeficientas. Atlikus mokslinės literatūros analizę ir susisteminius gautus rezultatus, išskiriami pagrindiniai kintamieji, kurie buvo naudojami apskaičiuojant priklausomybę tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir pasirinktojo kintamojo. Pagrindiniai tyrimuose naudoti kintamieji ir pateikiami 8 lentelėje.

7 lentelė. Pagrindiniai koreliacijos tyrimuose naudoti kintamieji (Šaltinis: sudaryta autorės)

Autorius, metai	Kintamieji
Gamerschlag ir kt. (2010)	Akcininkų struktūra, įmonės dydis
Khan (2010)	Įmonės dydis, pelningumas, valdybos dydis
Hossain ir Reaz (2007)	Įmonės dydis, akcijų skaičius
Tagesson ir kt. (2009)	Įmonės dydis, pelningumas
Branco ir Rodrigues (2008)	Likvidumas, pelningumas, įmonės akcijų skaičius.

Kaip matyti iš 7 lentelėje pateiktų pagrindinių tyrimuose naudotų kintamųjų, dažniausiai koreliacijos koeficientas apskaičiuotas tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir: įmonės dydžio, pelningumo, įmonės akcijų skaičiaus.

3. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO METODIKA

Pirmajame skyriuje buvo analizuojama mokslinė literatūra apie tvarumo informacijos atskleidimo svarbą. Antrajame skyriuje analizuoti tvarumo informacijos atskleidimą lemiantys veiksniai, išskirti tyrimuose naudoti metodai ir rodikliai. Šiame skyriuje siekiama atlikti analizuotos literatūros ir tyrimų rezultatų sintezę bei pateikti įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimo rezultatus remiantis sudaryta tyrimo metodika.

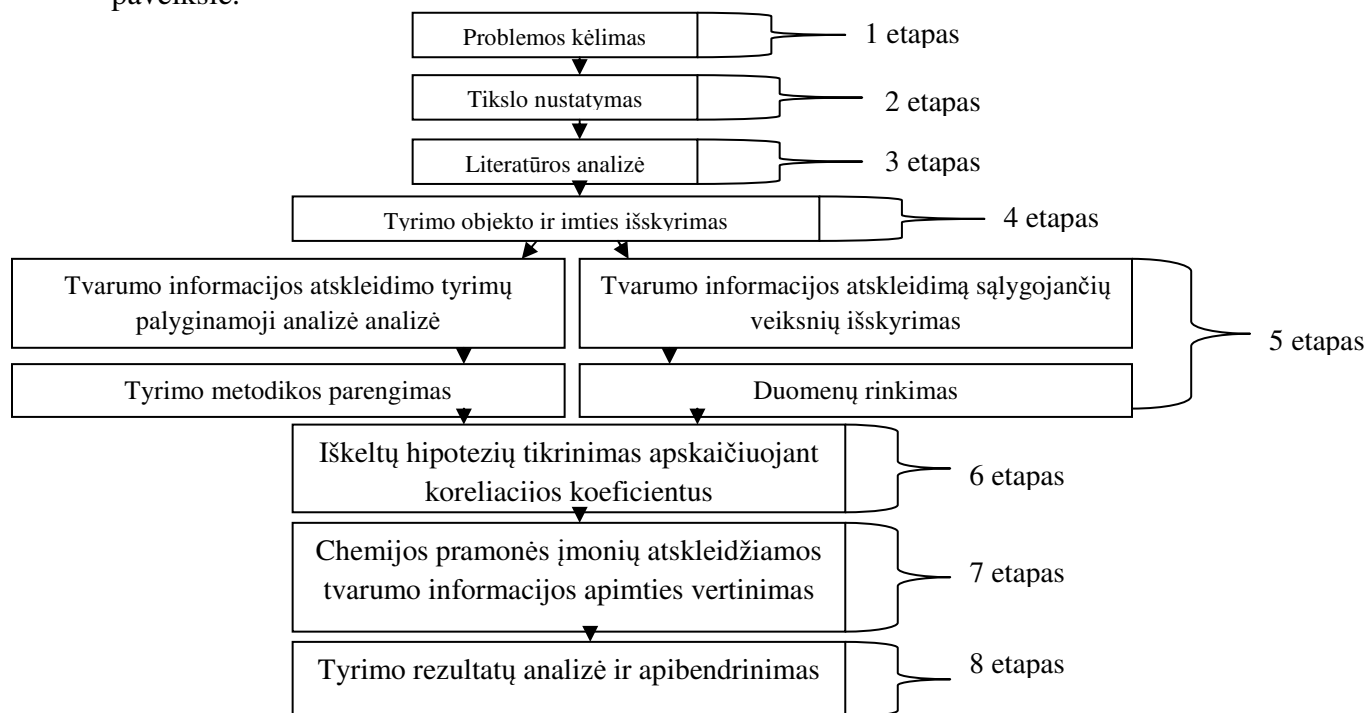
Tyrimo objektas – įmonių tvarumo informacijos atskleidimas.

Tyrimo tikslas – identifikuoti veiksniai, kurie įtakoja įmonių tvarumo informacijos atskleidimą, bei iširti tvarumo informacijos atskleidimo įtaka įmonės finansiniams rodikliams.

Tyrimo uždaviniai:

1. Iširti veiksniai, lemiančius tvarumo informacijos atskleidimą;
2. Atskleisti tvarumo informacijos atskleidimo įtaką įmonės finansiniams rodikliams;
3. Palyginti gautus rezultatus ES ir kitose šalyse.

Remiantis tyrimo tikslu ir uždaviniais, empirinis tyrimas atliekamas pagal schemą, kuri pateikta 7 paveiksle.



7 pav. Empirinio tyrimo nuoseklumo schema (šaltinis – sudaryta autorės)

Atsižvelgiant į 7 paveiksle pateikta tyrimo nuoseklumo schema galima teigti, kad tyrimas sudarytas iš aštuonių etapų: problemos, tikslo nustatymas, literatūros analizė, tyrimo objekto ir imties išskyrimas, atliktų tyrimų palyginamoji analizė ir tvarumo informacijos atskleidimą sąlygojančių veiksnių išskyrimas, metodikos parengimas, iškeltų hipotezių tikrinimas, tyrimo atlikimas ir rezultatų analizė. Visi tyrimo etapai seka nuosekliai vienas paskui kitą.

Remiantis 7 paveiksle pateikta tyrimo schema, tyrimo hipotezės iškeltos, remiantis ankstesnių tyrimų rezultatais. Mokslinėje literatūroje teigiama, kad įmonės dydis, turto pelningumas, nuosavo kapitalo pelningumas, likvidumas ir darbuotojų skaičius įmonėje labiausiai įtakoja tvarumo informacijos atskleidimą. Tvarumo informacijos atskleidimas vertinamas pagal tvarumo informacijos atskleidimo indeksą. Minėto indekso dydis priklauso nuo įmonės atskleidžiamos tvarumo informacijos apimties. Todėl atsižvelgus į ankstesnius mokslinių tyrimų rezultatus, iškeltos šios tyrimo hipotezės:

H1: Įmonės dydis turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;

Empiriniu požiūriu, daugelis iki šiol atliktų tyrimų parodė teigiamą ryšį tarp įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo. Barako ir kt. (2006), Niehm ir kt., (2008) nustatė, kad kuo didesnė įmonė, tuo daugiau tvarumo informacijos yra atskleidžiama. Pirmosios hipotezės formulė pateikiama 8 lentelėje.

8 lentelė. Pirmosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Įmonės dydis	Viso turtas	Siregar ir Bachtiar (2010), Hossain ir Reaz (2007), Hanojus (2010), Reverte (2009), Rahman ir kt. (2011).

H2: Įmonės turto pelningumas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;

Apibendrinant atliktus tyrimus tvarumo informacijos atskleidimo tema ir pelningumo, galima išskirti Haniffa ir Cooke (2005) atliktą empirinį tyrimą, kuriame buvo teigiama, kad pelninga įmonė pateikia daugiau tvarumo informacijos, siekdama pateisinti savo vykdomą veiklą. Gamerschlag ir kt. (2010), nustatė teigiamą ryšį tarp turto pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo. Tagesson ir kt. (2009), taip pat nustatė, kad jei įmonė yra pelninga, yra teigiamas ryšys tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir pelningumo. Antrosios hipotezės formulė pateikiama 9 lentelėje.

9 lentelė. Antrosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Turto pelningumas	ROA = (grynasis pelnas/turtas)	Grigoris Giannarakis, (2014)

H3: *Įmonės nuosavo kapitalo pelningumas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;*

Atlikus mokslinės literatūros analizę tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės nuosavo kapitalo tema, galima išskirti Said ir kt., (2009) tyrimą. Tyrimu buvo patvirtintas ryšys tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir įmonės nuosavo kapitalo pelningumo.

Trečiosios hipotezės formulė pateikiama 10 lentelėje.

10 lentelė. Trečiosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Nuosavo kapitalo pelningumas	ROE=Grynasis pelnas/Nuosavas kapitalas	Reverte (2009), Rahman ir kt. (2011).

H4: *Įmonės bendrasis likvidumas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;*

Y. Tian ir J. Chen (2009) remdamasis analizės rezultatais nustatė, kad dažniausiai tvarumo informacijos atskleidimą lemia įmonės bendrasis likvidumas. Ketvirtos hipotezės formulė pateikiama 11 lentelėje.

11 lentelė. Ketvirtosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Bendrasis likvidumas	Trumpalaikis turtas/trumpalaikiai įsipareigojimai	W. M. da Silva, Th. E. Christensen(2004), K. Hussainey, M. Elsayed, M. A. Razik (2011).

H5: *Įmonės darbuotojų skaičius turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui.*

Remiantis atliktais empiriniais tyrimais, darbuotojų skaičius taip pat turi įtakos tvarumo informacijos atskleidimui, Brammer ir Millington (2006) Branco Rodrigues (2008). Didžioji dalis autorių sutinka, kad darbuotojų skaičius kaip ir įmonės dydis susiję su tvarumo informacijos atskleidimo iniciatyva. Penktosios hipotezės formulė pateikiama 12 lentelėje.

12 lentelė. Penktosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Darbuotojų skaičius	Darbuotojų skaičius ataskaitinio laikotarpio gruodžio 31 d.	K. Hussainey, M. Elsayed, M. A. Razik (2011).

Atlikus ankstesnių mokslinių tyrimų analizę, nustatyta, kad įmonės tvarumo informacijos atskleidimas labiausiai susijęs su šiais rodikliais: įmonės pelningumu, įmonės verte, bei pajamomis. Todėl atsižvelgus į ankstesnių mokslinių tyrimų rezultatus, antroje tyrimo dalyje iškeltos šios hipotezės:

H6: *Įmonės tvarumo informacijos atskleidimas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės turto pelningumui;*

Šeštosios hipotezės formulė pateikiama 13 lentelėje.

13 lentelė. Šeštosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Turto pelningumas	ROA = (grynasis pelnas/turtas)	Grigoris Giannarakis (2014).

H7: *Įmonės tvarumo informacijos atskleidimas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės nuosavo kapitalo pelningumui;*

Septintosios hipotezės formulė pateikiama 14 lentelėje.

14 lentelė. Septintosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Nuosavo kapitalo pelningumas	ROE=Grynasis pelnas/Nuosavas kapitalas	Reverte (2009), Rahman ir kt. (2011).

H8: *Įmonės tvarumo informacijos atskleidimas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės pelnui, tenkančiam vienai akcijai;*

Aštuntosios hipotezės formulė pateikiama 15 lentelėje.

15 lentelė. Aštuntosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Pelno dalis vienai akcijai	įmonės pelnas / akcijų skaičius	W. M. da Silva, Th. E. Christensen(2004).

H9: *Įmonės tvarumo informacijos atskleidimas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės pajamų dydžiui.*

Devintosios hipotezės formulė pateikiama 16 lentelėje.

16 lentelė. Devintosios hipotezės apskaičiavimo formulė (šaltinis - sudaryta autorės)

Rodiklis	Rodiklio matas	Autoriai
Pardavimo pajamos	Pardavimo pajamos ataskaitinio laikotarpio gruodžio 31 dieną	Reverte (2009), Rahman ir kt. (2011).

Tyrimo pobūdis. Kiekybinis tyrimas atliekamas pasitelkiant IBM SPSS statistics 20.0 programinę įrangą. Ryšiui tarp dviejų kintamųjų apskaičiuoti pasirinktas vienas iš statistinių metodų - Pirsono koreliacija. Pirsono koreliacijos koeficientas naudotas įvertinti tiriamo ryšio stiprumą. Jis naudojamas, kai stebimų dydžių reikšmės gali būti išmatuotos intervaluose arba santykinėse skalėse. Pirsono koreliacijos koeficiento reikšmė apskaičiuojama taikant formulę, kuri pateikiama 8 paveiksle.

$$\hat{\rho} = r = \frac{\overline{xy} - \bar{x} \cdot \bar{y}}{\sqrt{x^2 - (\bar{x})^2} \sqrt{y^2 - (\bar{y})^2}}$$

8 pav. Pirsono koreliacijos koeficiento apskaičiavimo formulė (šaltinis, sudaryta autorės remiantis El Ghouli ir kt., 2011)

, kur x ir y yra imties vidurkiai.

Kintamųjų ryšys bus tuo stipresnis, kuo **|p|** reikšmė bus arčiau 1. Jei **p>0**, tai didėjant vieno tiriamo dydžio reikšmėms, kito reikšmės taip pat didėja. Jei **p<0**, tai didėjant vieno tiriamo dydžio reikšmėms, kito reikšmės mažėja, jei **p=0**, tai tiesinio ryšio nėra. Koreliacijos koeficiento dydžių reikšmės pateikiamos 17 lentelėje.

17 lentelė. Koreliacijos koeficientų dydžių reikšmės (šaltinis – sudaryta autorės, remiantis Williams ir Monge, 2001)

Koreliacijos reikšmė	Ryšio stiprumas
Nuo 0 iki 2	Ryšio nerasta
nuo 0,2 iki 0,4	Silpnas ryšys
nuo 0,4 iki 0,7	Vidutinis ryšys
nuo 0,7 iki 0,9	Stiprus ryšys
daugiau nei 0,9	Labai stiprus ryšys

Pasirinktu tyrimo metodu siekiama patvirtinti arba paneigti išsikeltas tyrimo hipotezes. Diagramų sudarymui bus naudojama Microsoft office – Excel programa.

Tyrimo duomenų rinkimo metodas

Tyrimo duomenys buvo renkami iš Bloomberg L.P., duomenų bazės. Duomenų surinkimo eiga:

1. Bloomberg L.P. duomenų bazėje atsirinktos visos chemijos pramonės įmonės, kurios pateikia tyrimui aktualią informaciją.
2. Gautas chemijos pramonės įmonių sąrašas suskirstytas į ES priklausančias įmones ir kitų valstybių įmones;
3. Iš analizuojamų įmonių duomenų bazės išsaugotos šios, tyrimui reikalingos ataskaitos: balansas, pelno (nuostolių) ataskaita, ĮSA (tvarumo) atskleidimo ataskaita, finansinių rodiklių ataskaita. Iš ĮSA (tvarumo) ataskaitos išrinkti kiekvienos įmonės tvarumo atskleidimo indeksai. Tvarumo atskleidimo indeksas apskaičiuotas Bloomberg L.P. duomenų bazėje pateikta įmonių informacija apie vykdomą tvarią veiklą. Indeksas svyruoja nuo 0,1 (įmonės, kurios atskleidžia minimalų kiekį informacijos) iki 100 (įmonės, kurios pateikia visą informaciją apie vykdomą tvarią įmonės veiklą). Bloomberg L.P. duomenų bazėje kiekviena atskleidžiamos įmonės sritis apskaičiuota pagal svarbą ir išvestas bendras tvarumo atskleidimo indeksas.
4. Gauti tyrimo duomenys toliau analizuojami pasitelkiant IBM SPSS statistics 20.0 programinę įrangą ir Microsoft office – Excel programą.
5. Toliau apskaičiuojama kiekvienos tyrime dalyvaujančios įmonės rodikliai, kurie pasirinkti pagal ankstesnių tyrimų rezultatus ir pritaikyti šiam tyrimui.

Tyrimo duomenys pateikiami 1-6 prieduose.

Tyrimo metodo pasirinkimo pagrindimas

Tiriant kintamųjų priklausomybę pasirinktas Pirsono koreliacijos metodas. Pasirinktas metodas padeda nustatyti ar egzistuoja ryšys tarp dviejų kintamųjų, jo stiprumą. Be to, šis tyrimo metodas tinka koreliacijai tarp dviejų parametrinių kintamųjų tiesinei priklausomybei išmatuoti, taip pat nereikalauja didelių kaštų, jo pagalba gana greitai ir patogiai yra gaunamas rezultatas, taip pat atsižvelgta ir į ankstesniuose tyrimuose naudotus tyrimo metodus.

Tyrimo objekto apibūdinimas

Tyrimo objektas pasirinktas remiantis teisėtumo teorija. Kaip ir minėta teorinėje dalyje, teisėtumo teorija teigia, kad įmonės pateikdamos tvarumo ataskaitas, siekia valdyti suinteresuotųjų narių spaudimą dėl socialinių ir aplinkos problemų. Didžiausią spaudimą patiria įmonės, veikiančios aplinkai nepalankiose sektoriuose (Gray, Kuohy, Lavers, 1995; Wilmshurst, Frost, 2000; Clarkson ir kt., 2008). Ši teorija paaiškina, kad aplinką teršiančios bendrovės siekia išlikti nepastebimomis ir nepateikia tvarumo informacijos. Taigi, teisėtumo teorija remiasi požiūriu, kad savanoriškos ataskaitos neatspindi tikros įmonės socialinės atsakomybės veiklos ir yra būdas, pvz. aplinką teršiančioms įmonėms paslėpti „blogas

naujienas“. Todėl remiantis teisėtumo teorija tyrimo objektas pasirinktas chemijos pramonės sektorius, atsižvelgiant į tai, kad labiausiai teršiančioms įmonėms tvarumo informacijos atskleidimas yra aktualiausias.

Tyrimo laikotarpis: 2013-2015 metai, gruodis.

4. ĮMONIŲ TVARUMO INFORMACIJOS ATSKLEIDIMO TYRIMO REZULTATŲ ANALIZĖ

4.1. Tyrimo imtis

Remiantis Kardelio (2007) tyrimo imties dydis yra vienas svarbiausių veiksnių, nuo kurio priklauso statistinio tyrimo rezultatų patikimumas. Šiuo atveju tyrimo imtis pasirinkta, remiantis Bloomberg L.P. duomenų bazės pateikiamais duomenimis. Tyrimo imtį sudariusių įmonių skaičius pagal šalis pateikiamos 18 lentelėje.

18 lentelė. Tyrimo imtį sudarančios įmonės (šaltinis – sudaryta autorės)

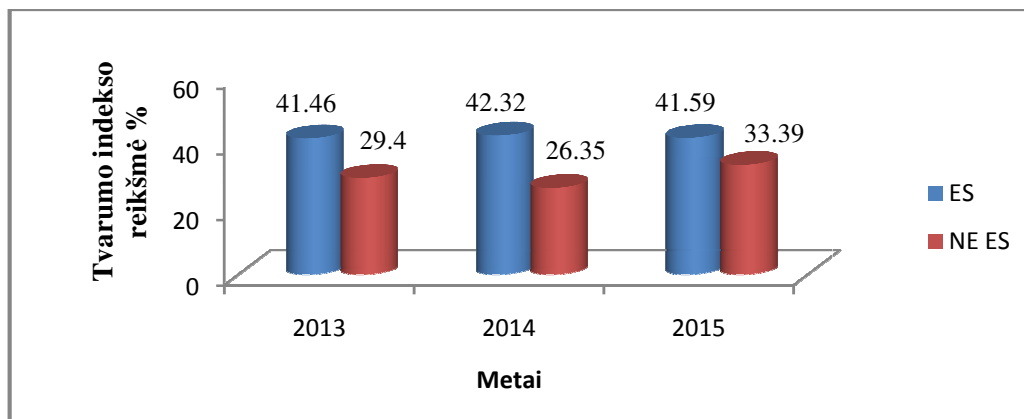
Šalis	Įmonių skaičius
Airija	2
Belgija	2
Čekija	1
Danija	1
Didžioji Britanija	14
Ispanija	1
Italija	2
Jungtinės Amerikos Valstijos	1
Lenkija	1
Norvegija	3
Nyderlandai	2
Olandija	1
Portugalija	1
Prancūzija	7
Rusija	5
Suomija	1
Švedija	4
Šveicarija	3
Turkija	5
Ukraina	3
Vokietija	4

Analizuojamame tyrime dalyvavo tik chemijos pramonės įmonės. Bloomberg L.P. duomenų bazėje, atsižvelgiant į duomenų prieinamumą, imtį sudarė 104 chemijos pramonės įmonės. Tačiau dėl ne pilnos, arba iš viso nepateiktos tyrimui reikiamos informacijos, 40 įmonių buvo pašalinta iš tyrimo, todėl galutinę tyrimo imtį sudarė 64 chemijos pramonės įmonės. Tame skaičiuje 39 įmonė priklausanči ES ir 25 įmonės iš kitų ne ES valstybių.

4.2. Chemijos pramonės įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos tyrimo rezultatai

4.2.1. Chemijos pramonės įmonių atskleidžiamos tvarumo informacijos analizė

Pradinių duomenų analizė pradėta nuo įmonių tvarumo atskleidimo indekso palyginimo. Duomenys lyginami tarp Europos Sąjungos valstybių ir kitų valstybių. Tvarumo informacijos atskleidimo indekso palyginimas pateikiamas 9 paveiksle.

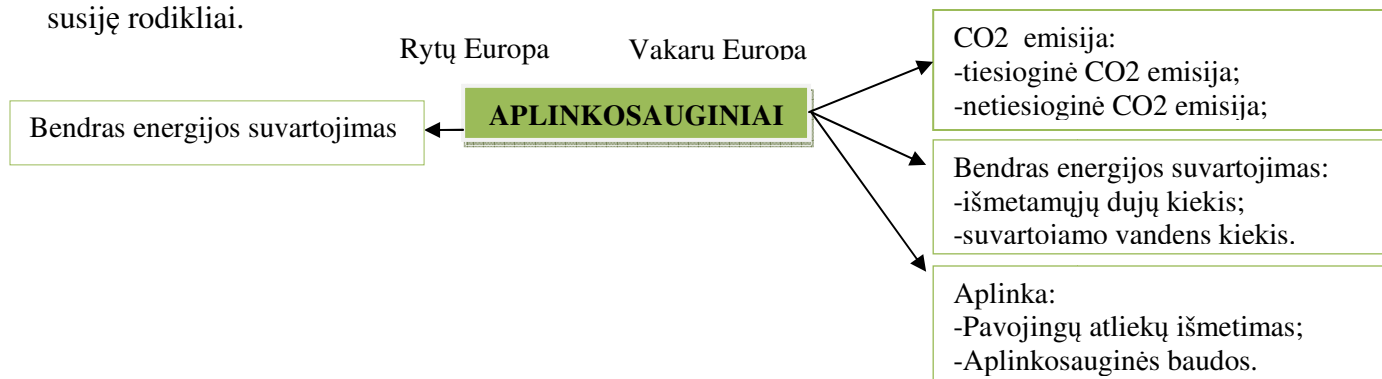


9 pav. ES ir kitų valstybių tvarumo informacijos atskleidimo indeksas %, 2013-2015 m.

(šaltinis – sudaryta autorės)

Iš 9 paveiksle pateiktų duomenų galima teigti, kad Europos Sąjungai priklausančios įmonės atskleidžia didesnę kiekį su tvaria įmonės veikla susijusios informacijos. 2013 metais Europos Sąjungai priklausančių valstybių tvarumo informacijos atskleidimo indeksas siekė 41 %, o ne Europos Sąjungai priklausančių valstybių tik 29 %. Panašus skirtumas tarp valstybių ir 2014 - 2015 metais.

Toliau detaliau aptariamas tvarumo informacijos atskleidimas Vakarų ir Rytų Europos valstybėse. Atlikus surinktų duomenų analizę, pastebėta, kad įmonių tvarumo ataskaitose didžiąją dalį sudaromos informacijos galima suskirstyti į šias sritis: aplinkosauginiai rodikliai, socialiniai rodikliai ir su valdyba susiję rodikliai.



10 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitų sudėtis. Aplinkosaugos sritis (Šaltinis –sudaryta autorės)

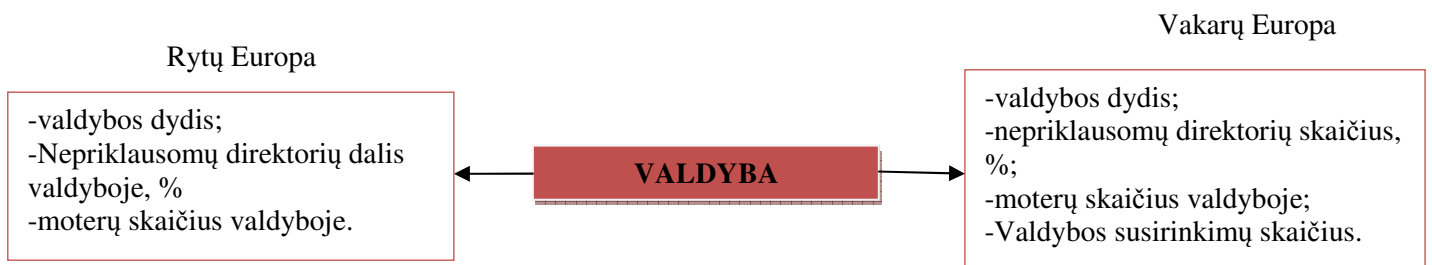
Analizuojamų Vakarų Europos įmonių tvarumo ataskaitose pateikiama informacija apie bendrą energijos suvartojimo kiekį, aplinkos užterštumą, išmetamųjų kenksmingų medžiagų kiekį ir kt. Rytų Europos įmonių ataskaitose pastebimas ženklus informacijos trūkumas. Didžiąją dalį pateikiamos informacijos aplinkosaugos srityje sudarė informacija apie bendrą energijos suvartojimą.

11 paveiksle pateikiama socialinė informacija, kuri buvo pateikta analizuojamų Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitose.



11 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitų sudėtis. Socialinė sritis (Šaltinis –sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 11 paveiksle pateiktos schemos, Vakarų ir Rytų Europos įmonės socialinės informacijos srityje pateikia informaciją apie: darbuotojų skaičių, išlaidas darbuotojams darbuotojų sudėty ir kt. 12 paveiksle pateikiama informacija, kuri pateikiama Vakarų ir Rytų Europos tvarumo ataskaitų valdybos dalyje.

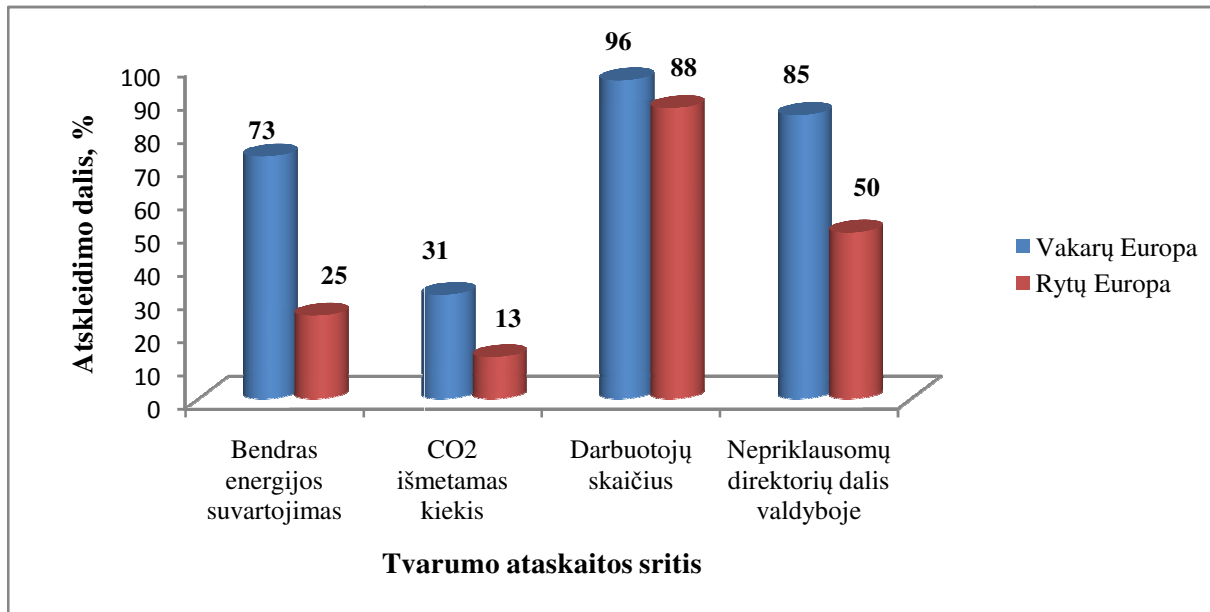


12 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo ataskaitų sudėtis. Valdybos sritis (Šaltinis –sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 12 paveiksle pateiktos schemos, Vakarų ir Rytų Europos įmonių ataskaitose pateikiama informacija apie valdybos dydį, moterų ir vyrų skaičių valdyboje, nepriklausomų direktorių skaičių.

Apibendrinant Vakarų ir Rytų Europos analizuojamų įmonių ataskaitas pastebėta, kad visose srityse (aplinkos, socialinėje ir valdybos) didesnę kiekį informacijos pateikiama Vakarų Europos valstybių

tvarumo ataskaitose. Ypač didelis skirtumas pastebėtas aplinkosaugos srityje. Tikslėnis pateiktų duomenų skirtumas pateikiamas 13 paveiksle.



13 pav. Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo informacijos atskleidimas sudėtis pagal sritis, %
(Šaltinis –sudaryta autorės)

Kaip matyti iš 13 paveiksle pateiktų duomenų visose srityse Vakarų Europos įmonės tvarumo informacijose atskleidžia didesnę kiekį informacijos. Didžiausias skirtumas pastebėtas energijos suvartojimo informacijos pateikime. Iš visų analizuojamų Vakarų Europos įmonių net 73 % įmonių atskleidžia informaciją apie energijos suvartojimą, o Rytų Europoje tik 25 % analizuojamų įmonių atskleidžia minėtą informaciją.

4.2.2. Hipotezių tikrinimas

Šioje darbo dalyje bus aptariami tyrimo rezultatai. Remiantis tyrimo metodika, apibūdinama kiekviena hipotezė ir pateikiamos išvados.

Pirmoji tyrimo dalis

Pirmoje tyrimo dalyje, pagal iškeltas hipotezes buvo tiriama ar tvarumo informacijos atskleidimą įtakoja įmonės dydis, turto ir nuosavybės pelningumas, bendrasis likvidumas ir darbuotojų skaičius. Remiantis iškeltomis hipotezėmis pateikiami tyrimo rezultatai.

H1: Įmonės dydis (pagal turtą) turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;

19 lentelė. Įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

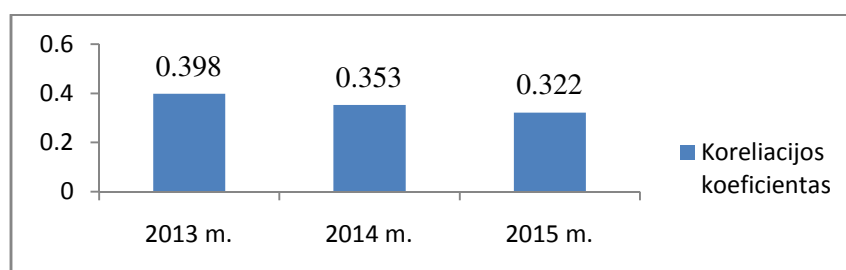
		ISA	TURTAS
ISA	Pearson Correlation	1	.398**
	Sig. (2-tailed)		.001
	N	67	67
TURTAS	Pearson Correlation	.398**	1
	Sig. (2-tailed)	.001	
	N	67	67

** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Iš 19 lentelėje pateiktos koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės dydžio (pagal turtą), pirmiausia aktualus rezultatas yra p reikšmė (eilutėje Sig). p reikšmė rodo ar koreliacija reikšminga ($p < 0,05$), ar nereikšminga ($p \geq 0,05$). Iš 19 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad $p = 0,001 < 0,05$, todėl galime teigti, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas ir įmonės dydžio koreliacija statistiškai reikšminga. Analizuojant 19 lentelėje pateiktus duomenis taip pat svarbu, kad koreliacijos koeficientas yra teigiamas (0,398**), o tai rodo, kad didesnė įmonė atskleidžia didesnę kiekį su tvaria įmonės veikla susijusios informacijos.

Taigi galima daryti išvadą, kad Pirsono koreliacijos ryšio tarp dviejų kintamųjų, išmatuotų intervalų skalėje (įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo indekso), analizė parodė, kad tarp šių dydžių egzistuoja silpnas ryšys. Atsižvelgiant į šiuos tyrimo rezultatus, H1 tyrimo hipotezė yra patvirtinta.

Siekiant gauti tikslesnius analizės rezultatus, koreliacijos koeficientas buvo paskaičiuotas ir remiantis 2014 – 2015 metų duomenimis. Visu analizuojamu laikotarpiu (2013-2015 m.) gauta statistiškai reikšminga koreliacija. Koreliacijos rezultatai 2013–2015 metais pateikiami 14 paveiksle.



14 pav. Turto ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013-2015 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

Iš 14 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad apskaičiuavus koreliacijos koeficientą 2013– 2015 metais tarp įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo indekso, ženklaus skirtumo nepastebėta, tačiau visu analizuojamu laikotarpiu gautas silpnas statistiškai reikšmingas ryšys.

Toliau aptariami antrosios hipotezės tyrimo rezultatai.

H2: *Įmonės turto pelningumas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;*

20 lentelė. Įmonės turto pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

		ISA	ROA
ISA	Pearson Correlation	1	.031
	Sig. (2-tailed)		.805
	N	67	67
ROA	Pearson Correlation	.031	1
	Sig. (2-tailed)	.805	
	N	67	67

Iš 20 lentelėje pateiktos koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės turto pelningumo matyti, kad $p = 0,805 > 0,05$, todėl galime teigti, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas ir įmonės pelningumas koreliuoja statistiškai nereikšmingai. Išanalizavus 2014 – 2015 metų duomenis ryšio taip pat nerasta. H2 ir H6 tyrimo hipotezės yra nepatvirtintos.

H3: *Įmonės nuosavo kapitalo pelningumas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;*

21 lentelė. Įmonės nuosavo kapitalo pelningumo ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

		ISA	ROE
ISA	Pearson Correlation	1	.106
	Sig. (2-tailed)		.394
	N	67	67
ROE	Pearson Correlation	.106	1
	Sig. (2-tailed)	.394	
	N	67	67

Iš 21 lentelėje pateiktos koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės nuosavo kapitalo pelningumo, pateiktų duomenų matyti, kad $p = 0,394 > 0,05$, todėl galime teigti, kad koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės nuosavo kapitalo pelningumo

nerasta. Išanalizavus 2014 - 2015 metų duomenis ryšio taip pat nerasta. Todėl H3 ir H7 tyrimo hipotėzės yra nepatvirtintos.

H4: *Įmonės bendrasis likvidumas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui;*

22 lentelė. Įmonės bendrojo likvidumo ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

		ĮSA	BL
ĮSA	Pearson Correlation	1	-.220
	Sig. (2-tailed)		.074
	N	67	67
BL	Pearson Correlation	-.220	1
	Sig. (2-tailed)	.074	
	N	67	67

Iš 22 lentelėje pateiktos koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės bendrojo likvidumo, pirmiausia aktualus rezultatas yra p reikšmė. Iš 22 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad $p = 0,074 > 0,05$, todėl galime teigti, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas ir įmonės dydis koreliuoja statistiškai nereikšmingai. Taigi galima daryti išvadą, kad Pirsono koreliacijos ryšio tarp dviejų kintamųjų, išmatuotų intervalų skalėje (įmonės bendrojo likvidumo ir tvarumo informacijos atskleidimo indekso), analizė parodė, kad ryšys neegzistuoja. Išanalizavus 2014 - 2015 metų duomenis ryšio taip pat nerasta. H4 tyrimo hipotezė yra nepatvirtinta.

H5: *Įmonės darbuotojų skaičius turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės tvarumo informacijos atskleidimui.*

23 lentelė. Įmonės darbuotojų skaičiaus ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

		ĮSA	Darbuotojai
ĮSA	Pearson Correlation	1	.228
	Sig. (2-tailed)		.064
	N	67	67
Darbuotojai	Pearson Correlation	.228	1
	Sig. (2-tailed)	.064	
	N	67	67

Iš 23 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad $p = 0,064 > 0,05$, todėl galime teigti, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas ir įmonės darbuotojų skaičius koreliuoja statistiškai nereikšmingai. Taigi galima daryti išvadą, kad Pirsono koreliacijos ryšio tarp dviejų kintamųjų, išmatuotų intervalų skalėje

(įmonės darbuotojų skaičiaus ir tvarumo informacijos atskleidimo indekso), analizė parodė, kad ryšys neegzistuoja. Išanalizavus 2014 -2015 metų duomenis ryšio taip pat nerasta. H5 tyrimo hipotezė yra nepatvirtinta.

H8: *Įmonės tvarumo informacijos atskleidimas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės pelnui, tenkančiam vienai akcijai;*

24 lentelė. Pelno, tenkančio akcijai ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

		ISA	EPS
ISA	Pearson Correlation	1	-.068
	Sig. (2-tailed)		.586
	N	67	67
EPS	Pearson Correlation	-.068	1
	Sig. (2-tailed)	.586	
	N	67	67

Iš 24 lentelėje pateiktos koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir pelno, tenkančio akcijai pirmiausia aktualus rezultatas yra p reikšmė. Iš 24 lentelėje pateiktų duomenų matyti, kad $p = 0,586 > 0,05$, todėl galime teigti, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas ir pelnas, tenkantis akcijai koreliuoja statistiškai nereikšmingai. Taigi galima daryti išvadą, kad Pirsono koreliacijos ryšio tarp dviejų kintamųjų, išmatuotų intervalų skalėje (įmonės tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir pelno, tenkančio akcijai), analizė parodė, kad ryšys neegzistuoja. Išanalizavus 2014 - 2015 metų duomenis ryšio taip pat nerasta. H8 tyrimo hipotezė yra nepatvirtinta.

H9: *Įmonės tvarumo informacijos atskleidimas turi reikšmingą ir teigiamą įtaką įmonės pajamų dydžiui.*

25 lentelė. Pajamų ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

		ISA	Pajamos
ISA	Pearson Correlation	1	.327**
	Sig. (2-tailed)		.007
	N	67	67
Pajamos	Pearson Correlation	.327**	1
	Sig. (2-tailed)	.007	
	N	67	67

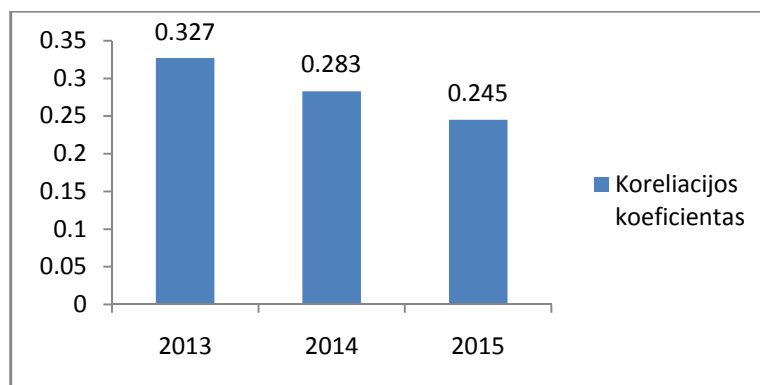
** . Correlation is significant at the 0.01 level (2-tailed).

Iš 25 lentelėje pateiktos koreliacijos tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės pajamų, pirmiausia aktualus rezultatas yra p reikšmė (ji yra eilutėje Sig). Iš 25 lentelėje pateiktų

duomenų matyti, kad $p = 0,007 < 0,05$, todėl galime teigti, kad tvarumo informacijos atskleidimo indeksas ir įmonės pajamos koreliuoja statistiškai reikšmingai. Taip pat svarbu, kad koreliacijos koeficientas yra didesnis už 0 (0,327**), o tai rodo, kad įmonės tvarumo informacijos atskleidimui didėjant, didėja ir įmonės pajamos.

Taigi galima daryti išvadą, kad Pirsono koreliacijos, analizė tarp kintamųjų (tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir pajamų) parodė, kad gautas silpnas ryšys. H9 tyrimo hipotezė yra patvirtinta.

Siekiant gauti tikslesnius tyrimo rezultatus, koreliacija buvo paskaičiuota ir 2014 - 2015 metais. Visu analizuojamu laikotarpiu gauta statistiškai reikšinga koreliacija. Rezultatai pateikiami 15 paveiksle.



15 pav. Pajamų ir tvarumo informacijos atskleidimo koreliacija, 2013-2015 m. (šaltinis - sudaryta autorės)

Iš 15 paveiksle pateiktų duomenų matyti, kad apskaičiuojant koreliacijos koeficientą 2013 - 2015 metais tarp įmonės tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir pajamų, ženklaus skirtumo nepastebėta, tačiau visu analizuojamu laikotarpiu gautas silpnas statistiškai reikšmingas ryšys.

Atlikus tyrimą pasitvirtino tik pirmoji ir devintoji tyrimo hipotezės, todėl galime daryti išvadą, kad didesnės įmonės atskleidžia didesnę kiekį informacijos, susijusios su tvaria įmonės veikla, taip pat kuo daugiau informacijos yra atskleidžiama, tuo didesnės įmonės pajamos. Taip pat galime teigti, kad atlikto tyrimo rezultatai patvirtino daugelio mokslininkų išvadas, kad tvarumo informacijos atskleidimas nekinta priklausomai nuo įmonės darbuotojų skaičiaus, pelningumo ir likvidumo.

Apibendrinant gautus tyrimo rezultatus, galime teigti, kad ateityje turėtų būti atliekami įvairesni tyrimai, pasitelkiant kitus tyrimo metodus. Įvairesni tyrimai padėtų identifikuoti kitų veiksnių įtaką įmonių tvarumo informacijos atskleidimui. Taip pat rekomenduojama, kad tyrime būtų analizuojama didesnis duomenų kiekis, remiantis kitų šalių duomenimis. Tokie tyrimai pateiktų detalesnius rezultatus, kurie papildytų mokslines diskusijas bei būtų naudingi įmonėms, kurios savanoriškai planuoja atskleisti tvarumo informaciją. Įmonės dydis ir pajamos – tai veiksniai, kurie labiausiai susiję su tvarumo

informacijos atskleidimu, tačiau dėl labai silpno ryšio, atsiranda būtinumas ateities tyrimams. Nors šio tyrimo rezultatai atskleidė tik silpną ryšį, tiriant įmonių tvarumo informacijos atskleidimą finansiniams rodikliams, tačiau pateiktas tyrimo modelis, atlikta literatūros analizė, gali būti naudojama, kaip gairės įmonėms, kurios planuoja pateikti tvarumo informacijos ataskaitas. Darbe pateiktas modelis gali suteikti naudos ir įmonėms, kurioms tvarumo ataskaitų atskleidimas yra privalomas, nes gali pakeisti požiūrį į tvarumo ataskaitas ir padėti suvokti, kad tai gali teikti naudą tiek pačiai organizacijai, tiek gamtai, tiek ir visuomenei.

IŠVADOS IR REKOMENDACIJOS

Remiantis atliktais teoriniais ir praktiniais įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimais, gautos šios išvados:

1. Atlikus mokslinės literatūros analizę galima teigti, kad didžioji dalis autorių pritaria, jog savanoriškas tvarumo informacijos atskleidimas yra būtinas įmonėms, siekiančioms sėkmingai konkuruoti rinkoje. Skelbdama tvarumo informaciją įmonė gali padidinti savo vertę ir investuotojai bus pasirengę mokėti daugiau už įsigyjamą įmonės akcijas, ko pasekoje – įmonei bus lengviau pritraukti investicijas, padidinti pardavimus ir sustiprinti klientų lojalumą. Be to tvarumo informacijos atskleidimas gali prisidėti prie įmonės prekės ženklo žinomumo, pagerinti įmonės reputaciją, o ryšių su klientu ir visuomene gerinimas gali užtikrinti didesnę pasitikėjimą ir darną su suinteresuotosiomis šalimis.
2. Galima išskirti pagrindinius veiksnius, kurie įmones motyvuoja atskleisti tvarumo informaciją, tai: šalyje esanti teisinė sistema, įmonės dydis, vidaus ir išorės suinteresuotosios šalys (darbuotojai, tiekėjai, konkurentai, akcininkai ir kt.). Atsižvelgiant į tai, kad tvarumo informacijos atskleidimas kai kuriose šalyse yra reglamentuojamas įstatymų ir norminių teisės aktų, šalyje esanti teisinė sistema daro tiesioginį poveikį tvarumo informacijos atskleidimui. Vidaus ir išorės suinteresuotosioms šalims svarbi įmonės reputacija, įmonės vykdoma veikla, finansinis stabilumas, todėl jos tiesiogiai prisideda prie tvarumo informacijos atskleidimo. Įmonės dydis vaidina svarbų vaidmenį tvarumo informacijos atskleidime, nes didelėms įmonėms reikia didesnio finansavimo, todėl atsiradęs papildomų lėšų poreikis skatina suinteresuotųjų šalių susidomėjimą įmonės vykdoma veikla.
3. Siekiant identifikuoti veiksnius, kurie įtakoja įmonių tvarumo informacijos atskleidimą, bei iširti tvarumo informacijos atskleidimo įtaka įmonės finansiniams rodikliams buvo atliktas empirinis tyrimas. Tyrimo imtį sudarė Vakarų ir Rytų Europos chemijos pramonės įmonių duomenys. Iškeltos devynios tyrimo hipotezės, kurios tyrė ryšį tarp tvarumo informacijos atskleidimo ir: įmonės dydžio, pajamų, darbuotojų skaičiaus, pelno tenkančio akcijai, turto ir nuosavo kapitalo pelningumo bei bendrojo likvidumo. Kiekviena tyrimo hipotezė buvo tikrinama apskaičiuojant Pirsono koreliacijos koeficientą. Gauti empirinio tyrimo rezultatai palyginami tarpusavyje ir pavaizduoti grafiškai.
4. Atlikus chemijos pramonės Vakarų ir Rytų Europos įmonių tvarumo informacijos atskleidimo tyrimą, gauti šie tyrimo rezultatai:
 - Apskaičiavus Pirsono koreliacijos koeficientus tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir: įmonės dydžio, turto ir nuosavybės pelningumo, bendrasis likvidumo ir darbuotojų skaičiaus, galima daryti išvadą, kad tik tarp įmonės dydžio ir tvarumo informacijos atskleidimo indekso gautas

statistiškai reikšmingas ryšys. Tai reiškia, kad didesnės įmonės atskleidžia didesnę kiekį tvarumo informacijos.

- Apskaičiavus Pirsono koreliacijos koeficientą tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės pelningumo, pelno, tenkančio akcijai, bei pajamų, gauti rezultatai parodė, kad ryšys rastas tik tarp tvarumo informacijos atskleidimo indekso ir įmonės pajamų. Tiksliau, didėjant įmonės pajamoms, didėja ir tvarumo informacijos atskleidimas.
- Palyginus tvarumo informacijos atskleidimą tarp Rytų ir Vakarų Europos chemijos pramonės įmonių, galima teigti, kad visose srityse Vakarų Europos įmonės atskleidžia didesnę kiekį tvarumo informacijos. Didžiausias skirtumas tarp valstybių pastebėtas aplinkosaugos srityje, o tam didžiausią įtaką daro šalyje esanti teisinė sistema ir informacijos atskleidimo reglamentavimas.
- Palyginus tyrimo rezultatus tarp Europos Sąjungai priklausančių ir nepriklausančių chemijos pramonės įmonių taip pat galima teigti, kad Europos Sąjungai priklausančios įmonės atskleidžia didesnę kiekį su tvaria įmonės veikla susijusios informacijos (aplinkosaugos, socialiniais ir su valdyba susijusiais klausimais). Didesnis informacijos atskleidimas labiausiai susijęs su šalyje esančia teisine sistema.
- Tyrimų rezultatai taip pat skiriasi ir lyginant besivystančias šalis su išsivysčiusiomis šalimis. Išsivysčiusiose šalyse tvarumo informacijos atskleidimui skiriamas didesnis dėmesys, atlikta daugiau mokslinių tyrimų, sudarytos tikslesnės ir aiškesnės tvarumo ataskaitų rengimo gairės. Be to kai kuriose išsivysčiusiose šalyse tvarumo informacijos teikimas yra privalomas ir reglamentuojamas įstatymų. Tuo tarpu, besivystančiose šalyse pastebėtas tyrimų trūkumas, aiškios ataskaitų teikimo metodikos nebuvimas, skirtingas tvarios veiklos suvokimas, informacijos trūkumas.
- Apibendrinant gautus tyrimo rezultatus, galima rekomenduoti, kad ateityje būtų atliekami įvairesni tyrimai, naudojant įvairesnius tyrimo metodus, o gautus rezultatus palyginti tarpusavyje. Detalesni tyrimai padėtų identifikuoti kitų veiksnių įtaką įmonių tvarumo informacijos atskleidimui. Taip pat rekomenduojama, kad tyrime būtų analizuojamas didesnis duomenų kiekis, remiantis kitų šalių duomenimis. Tokie tyrimai pateiktų detalesnius tyrimo rezultatus, kurie papildytų mokslines diskusijas bei būtų naudingi įmonėms, kurios savanoriškai planuoja atskleisti tvarumo informaciją.
- Darbe pateiktas modelis gali suteikti naudos ir įmonėms, kurioms tvarumo ataskaitų atskleidimas yra privalomas, nes gali pakeisti požiūrį į tvarumo ataskaitas ir padėti suvokti, kad tai gali teikti naudą tiek pačiai organizacijai, gamtai, ir visuomenei.

LITERATŪRA

- Amin-Chaudhry, A., (2016). CSR – from a mere concept to an expected business practice, *Socialinės atsakomybės žurnalas*, 12(1), 190 - 207.
- Aguilera, R.V., Rupp, D.E., Williams, C.A. and Ganapathi, J. (2007). Putting the S back in corporate social responsibility: a multilevel theory of social change in organizations, *Academy of Management Review*, 32 (3), 836-63.
- Archel, P., Husillos, J., Larrinaga, C. and Spence, C. (2009). Social disclosure, legitimacy theory and the role of the state, *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 22 (8), 1284-307.
- Archie B. Carroll (1979). A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Performance, *Vadybos apžvalga*, 4(4), 497-505.
- Altintas, N.N., Adiloglu, B. and Altintas, A.T. (2007). Evolution of reporting on corporate social responsibility by the companies in ISE National-30 Index in Turkey, *Social Responsibility Journal*, 3 (3), 19-25.
- Badrul Muttakin , M., Khan , A. &Azim ,M. (2015). Corporate social responsibility disclosures and earnings quality: Are they a reflection of managers’ opportunistic behavior?. *Audito žurnalas*, 30(3), 277 - 298.
- Baughn, C.C., Bodie, N.L.D. and McIntosh, J.C. (2007). Corporate social and environmental responsibility in Asian countries and other geographical regions, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 14 (4), 189-205.
- Charles H., Cho Giovanna Michelin Dennis M.& Patten Robin W. (2015). CSR disclosure: the more things change...? *Apskaitos ir audito žurnalas*, 28(1), 14 - 35.
- Chia Ling, T. ir Sultana, N. (2015). Corporate social responsibility: what motivates management to disclose?. *Socialinė atsakomybė*, 11(3), 513 – 534.
- Cochran, P.L. (2007). The evolution of corporate social responsibility, *Business Horizons*, 50 (6), 449-54.
- Cormier, D. ir Magnan, M. (2014). The impact of social responsibility disclosure and governance on financial analysts’ information environment. *Įmonės valdžia*, Vol. 14(4), 467 – 484.

- Criso'stomo, V.L. (2009). Dificuldades das empresas brasileiras para financiar seus investimentos em capital físico e em inovação'', *Revista de Economia Contemporânea*, 13 (2), 259-80.
- Crowther, D. Ir Martinez, O. (2004). Corporate social responsibility: history and principles, *Socialinė atsakomybė pasaulyje*, 102-107.
- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions, *Įmonių socialinė atsakomybė ir aplinkos vadyba*, 1(13), 1-13.
- Gallego-Álvarez, I. ir Quina-Custodio, A. (2016). Disclosure of corporate social responsibility information and explanatory factors. *Nuotolinė informacijos peržiūra*, 40(2), 218 – 238.
- Giannarakis, G. (2014). Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure. *Socialinė atsakomybė*, 10(4), 569 – 590.
- Giannarakis, G. ir Konteos, G. (2014). Financial, governance and environmental determinants of corporate social responsible disclosure, *52(10)*, 1928 – 1951.
- Giannarakis, G. (2014). Corporate governance and financial characteristic effects on the extent of corporate social responsibility disclosure, *Socialinės atsakomybės žurnalas*, 10(4), 569 - 590.
- Gjørlberg, M. (2009). Measuring the immeasurable?: Constructing an index of CSR practices and CSR performance in 20 countries, *Scandinavian Journal of Management*, 25 (1), 10-22.
- Gregory, A., Tharyan, R. & Whittaker, J. (2014). Corporate Social Responsibility and Firm Value: Disaggregating the Effects on Cash Flow, Risk and Growth, *Etika*, 633-657.
- Gunawan, J. (2015). Corporate social disclosures in Indonesia: stakeholders' influence and motivation. *Socialinės atsakomybės žurnalas*, 11(3), 535 – 552.
- Han, F. ir Zhang, Z. (2008). Analysis of Accounting Disclosure Mode for Strengthening Corporate Social Responsibility. *Tarptautinis verslo ir vadybos žurnalas*, 157-161.
- Janggu, T., Joseph, C. and Madi, N. (2007). The current state of corporate social responsibility among industrial companies in Malaysia, *Social Responsibility Journal*, 3 (3), 9-18.
- Juščius, V. ir Griauslytė, J. (2014). Lietuvos įmonių socialinės atsakomybės ataskaitų taikymas verslo praktikoje. *Sisteminiai tyrimai*, 2014, 55-70.

- Khan, M. ir Abdul, M. (2013). The Effect of Corporate Social Responsibility on Profitability and Market Share: A Case of Cement Industry of Pakistan. *Vadybos mokslai*, 2(1), 44-62.
- Khan, M.H.-U.-Z., Halabi, A.K. and Samy, M. (2009). Corporate social responsibility (CSR) reporting: a study of selected banking companies in Bangladesh, *Social Responsibility Journal*, 5 (3), 344-57.
- Karim , K., Suh, S. & Tang, J., (2016). Do ethical firms create value?. *Socialinės atsakomybės žurnalas*, 12(1), 54 - 68.
- Lima Crisóstomo, V., Freire de Souza, F., & Cortes de Vasconcellos, F. (2011). Corporate social responsibility, firm value and financial performance in Brazil. *Socialinė atsakomybė*, 7(2) , 295 – 309.
- Milani Filho, M.A.F. (2008). Responsabilidade Social e Investimento Social Privado: Entre o Discurso e a Evidenciã,ãõ'', *Revista de Contabilidade e Finanças*, 19, 89-101.
- Mirfazli, E. (2008). Evaluate corporate social responsibility disclosure at annual report companies in multifarious group of industry members of Jakarta Stock Exchange (JSX), Indonesia, *Social Responsibility Journal*, 4 (3), 388-406.
- Mohamed A. Omran (2015). Theoretical Perspectives on Corporate Social Responsibility Disclosure: A Critical Review, *Apskaitos ir finansinė apžvalga*, 5(2), 2162-3082.
- Moura-Leite, R. ir Padgett, R. (2011). Historical background of corporate social responsibility, *Socialinė atsakomybė*, 7(4), 528 – 539.
- Murcia, F.D.-R., Rover, S., Lima, I., Fa´vero, L.P.L. and Lima, G.A.S.F. (2008). Disclosure Verde' nas Demonstrac,ões Conta´beis: Caracteri´sticas da Informac,ãõ Ambiental e Posi´veis Explicac,ões para a Divulgac,ãõ Volunta´ria'', *Revista UnB Conta´bil*, 11, 260-78.
- Muttakin, B. ir Khan, A. (2015). Corporate social responsibility disclosures and earnings quality, 30(3), 277 – 298.
- Naeem, M.A. and Welford, R. (2009). A comparative study of corporate social responsibility in Bangladesh and Pakistan, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16 (3), 108-22.

- Said, R., Zainuddin, Y.H. and Haron, H. (2009). The relationship between corporate social responsibility disclosure and corporate governance characteristics in Malaysian public listed companies, *Social Responsibility Journal*, 5 (2), 212-26.
- Scholtens, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance, *Ecological Economics*, 68 (1), 46-55.
- Scott, S. (2007). Corporate Social Responsibility and the Fetter of Profitability, *Socialinė atsakomybė*, 3(4), 31 – 39.
- Silveira, A.D.M. and Barros, L.A.B.D.C. (2008). Determinantes da qualidade da governança corporativa das companhias abertas brasileiras, *Revista Eletroônica de Administração*, 14, 1-29.
- Sobhani, F.A., Amran, A. and Zainuddin, Y. (2009). Revisiting the practices of corporate social and environmental disclosure in Bangladesh, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 16 (3), 167-83.
- Sutantoputra, W., (2009). Social disclosure rating system for assessing firms' CSR reports, *Įmonių komunikacija: tarptautinis žurnalas*, 14(1), 34 - 48.
- Vurro, C. ir Perrini, F., (2011). Making the most of corporate social responsibility reporting: disclosure structure and its impact on performance. *Tarptautinis verslo ir visuomenės žurnalas*, 1(4), 459 – 474.

PRIEDAI

1 priedas. ĮSA indeksų duomenys, 2013-2015 m.

Įmonė	Šalis	ĮSA indeksas		
		2013	2014	2015
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS (AEFES TI)	Turkija	47.93	48.35	50.41
Astarta Holding NV (AST PW)	Ukraina	9.92	9.92	24.38
BIM Birlesik Magazalar AS (BIMAS TI)	Turkija	8.26	8.26	8.26
Cherkizovo Group PJSC (GCHE RM)	Rusija	8.26	8.26	8.26
Coca-Cola Icecek AS (COLLA TI)	Turkija	52.89	54.13	57.02
Eurocash SA (EUR PW)	Lenkija	6.70	15.79	17.22
Kernel Holding SA (KER PW)	Ukraina	32.23	32.23	40.50
Magnit PJSC (MGNT RM)	Rusija	9.09	9.09	10.33
Mercator Poslovni Sistem (MELR SV)	Rusija	17.77	24.79	22.73
MHP SA (MHPC LI)	Ukraina	19.92	19.09	19.00
Migros Ticaret AS (MGROS TI)	Turkija	11.25	16.53	36.36
O'Key Group SA (OKEY LI)	Rusija	17.22	15.79	14.35
Philip Morris CR AS (TABAK CP)	Čekija	3.31	4.55	4.55
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Jungtinės Amerikos Valstijos	40.91	39.67	39.67
Ulker Biskuvi Sanayi AS (ULKER TI)	Turkija	8.26	8.26	54.96
X5 Retail Group NV (FIVE LI)	Rusija	11.16	11.16	19.83
Anheuser-Busch InBev SA/NV (ABI BB)	Belgija	53.72	53.72	52.89
Associated British Foods PLC (ABF LN)	Jungtinė Karalystė	45.04	47.93	45.87
Axfood AB (AXFO SS)	Švedija	34.71	36.78	34.30
Barry Callebaut AG (BARN SW)	Šveicarija	38.02	38.84	39.67
Beiersdorf AG (BEI GR)	Vokietija	45.45	44.21	45.04
Booker Group PLC (BOK LN)	Didžioji Britanija	25.21	29.75	30.99
British American Tobacco PLC (BATS LN)	Didžioji Britanija	56.61	55.37	55.37
Carlsberg A/S (CARLB DC)	Danija	54.13	55.37	55.79
Carrefour SA (CA FP)	Prancūzija	40.50	41.32	42.15
Casino Guichard Perrachon SA (CO FP)	Prancūzija	34.71	33.88	33.88
Coca-Cola European Partners PLC (CCE US)	Didžioji Britanija	55.79	57.02	57.85
Coca-Cola HBC AG (CCH LN)	Šveicarija	60.33	59.92	61.98
Colruyt SA (COLR BB)	Belgija	19.42	19.42	20.66
Danone SA (BN FP)	Prancūzija	60.74	55.79	52.48

Davide Campari-Milano SpA (CPR IM)	Italija	3.31	7.02	20.25
Diageo PLC (DGE LN)	Didžioji Britanija	53.72	54.13	55.37
Ebro Foods SA (EBRO SM)	Ispanija	58.68	60.74	58.26
Emmi AG (EMMN SW)	Šveicarija	18.60	14.05	8.26
Fromageries Bel SA (FBEL FP)	Prancūzija	56.61	56.61	54.55
Glanbia PLC (GLB ID)	Airija	11.16	11.16	0.00
Heineken Holding NV (HEIO NA)	Amsterdamas	63.22	63.64	54.13
Heineken NV (HEIA NA)	Amsterdamas	69.42	67.36	59.92
Henkel AG & Co KGaA (HEN3 GR)	Vokietija	50.00	50.00	51.24
ICA Gruppen AB (ICA SS)	Švedija	40.08	41.32	44.63
Imperial Brands PLC (IMB LN)	Didžioji Britanija	49.59	48.76	48.76
Jeronimo Martins SGPS SA (JMT PL)	Portugalija	61.98	68.18	62.81
Kerry Group PLC (KYG ID)	Airija	26.03	28.10	26.86
Kesko OYJ (KESBV FH)	Suomija	57.02	56.00	56.20
Koninklijke Ahold Delhaize NV (AD NA)	Olandija	40.08	40.08	40.91
Leroy Seafood Group ASA (LSG NO)	Norvegija	22.31	22.31	15.29
L'Oreal SA (OR FP)	Prancūzija	52.48	53.31	57.44
Marine Harvest ASA (MHG NO)	Norvegija	37.19	37.19	36.78
METRO AG (MEO GR)	Vokietija	50.00	51.24	42.15
Nestle SA (NESN VX)	Švedija	59.50	54.96	57.02
Orkla ASA (ORK NO)	Norvegija	44.21	45.45	45.04
Parmalat SpA (PLT IM)	Italija	11.98	11.98	9.09
Pernod Ricard SA (RI FP)	Prancūzija	55.79	56.61	57.44
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Didžioji Britanija	40.91	39.67	39.67
Reckitt Benckiser Group PLC (RB/ LN)	Didžioji Britanija	50.00	49.59	52.07
Remy Cointreau SA (RCO FP)	Prancūzija	48.35	48.35	48.35
J Sainsbury PLC (SBRY LN)	Didžioji Britanija	33.47	31.40	32.23
Suedzucker AG (SZU GR)	Vokietija	11.98	20.25	21.49
Svenska Cellulosa AB SCA (SCAB SS)	Švedija	56.20	54.96	54.96
Tate & Lyle PLC (TATE LN)	Didžioji Britanija	27.69	38.02	38.84
Tesco PLC (TSCO LN)	Didžioji Britanija	45.04	37.19	38.02
Unilever NV (UNA NA)	Didžioji Britanija	44.63	44.63	42.15
Unilever PLC (ULVR LN)	Didžioji Britanija	45.87	44.63	42.15
Wm Morrison Supermarkets PLC (MRW LN)	Didžioji Britanija	36.78	38.02	38.02

2 priedas. ROE duomenys, 2013-2015 m.

Įmonė	Šalis	ROE		
		2013	2014	2015
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS (AEFES TI)	Turkija	32.06	-5.96	-2.58
Astarta Holding NV (AST PW)	Ukraina	6.25	-23.05	6.92
BIM Birlesik Magazalar AS (BIMAS TI)	Turkija	46.01	36.79	41.36
Cherkizovo Group PJSC (GCHE RM)	Rusija	6.77	40.30	12.44
Coca-Cola Icecek AS (COLLA TI)	Turkija	21.92	11.27	3.53
Eurocash SA (EUR PW)	Lenkija	26.60	19.20	20.19
Kernel Holding SA (KER PW)	Ukraina	8.87	-8.31	11.14
Magnit PJSC (MGNT RM)	Rusija	31.41	38.74	40.21
Mercator Poslovni Sistem (MELR SV)	Rusija	-2.87	-7.83	3.22
MHP SA (MHPC LI)	Ukraina	13.24	-40.42	-17.47
Migros Ticaret AS (MGROS TI)	Turkija	-44.30	11.07	-52.05
O'Key Group SA (OKEY LI)	Rusija	25.20	22.92	7.88
Philip Morris CR AS (TABAK CP)	Čekija	27.54	28.57	32.59
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Jungtinės Amerikos Valstijos	27.54	28.57	32.59
Ulker Biskuvi Sanayi AS (ULKER TI)	Turkija	27.54	28.57	32.59
X5 Retail Group NV (FIVE LI)	Rusija	15.06	15.04	14.52
Anheuser-Busch InBev SA/NV (ABI BB)	Belgija	9.76	12.10	8.28
Associated British Foods PLC (ABF LN)	Jungtinė Karalystė	9.76	12.10	8.28
Axfood AB (AXFO SS)	Švedija	27.55	28.09	31.80
Barry Callebaut AG (BARN SW)	Šveicarija	14.70	14.53	13.31
Beiersdorf AG (BEI GR)	Vokietija	9.76	12.10	8.28
Booker Group PLC (BOK LN)	Didžioji Britanija	16.75	18.54	19.70
British American Tobacco PLC (BATS LN)	Didžioji Britanija	55.35	51.30	82.47
Carlsberg A/S (CARLB DC)	Danija	7.92	7.34	-6.10
Carrefour SA (CA FP)	Prancūzija	16.72	14.59	10.41
Casino Guichard Perrachon SA (CO FP)	Prancūzija	12.60	3.61	-1.67
Coca-Cola European Partners PLC (CCE US)	Didžioji Britanija	26.82	35.73	49.92
Coca-Cola HBC AG (CCH LN)	Šveicarija	26.82	35.73	49.92
Colruyt SA (COLR BB)	Belgija	20.95	18.64	17.56
Danone SA (BN FP)	Prancūzija	12.43	10.00	10.55

Davide Campari-Milano SpA (CPR IM)	Italija	10.62	8.69	10.57
Diageo PLC (DGE LN)	Didžioji Britanija	38.85	32.44	32.63
Ebro Foods SA (EBRO SM)	Ispanija	7.81	8.21	7.59
Emmi AG (EMMN SW)	Šveicarija	10.17	7.15	10.25
Fromageries Bel SA (FBEL FP)	Prancūzija	10.77	9.90	13.37
Glanbia PLC (GLB ID)	Airija	25.63	20.42	19.80
Heineken Holding NV (HEIO NA)	Amsterdamas	11.98	12.94	14.87
Heineken NV (HEIA NA)	Amsterdamas	11.79	12.73	14.59
Henkel AG & Co KGaA (HEN3 GR)	Vokietija	16.36	15.11	15.26
ICA Gruppen AB (ICA SS)	Švedija	58.55	10.48	18.41
Imperial Brands PLC (IMB LN)	Didžioji Britanija	15.56	26.68	32.54
Jeronimo Martins SGPS SA (JMT PL)	Portugalija	30.40	22.35	24.35
Kerry Group PLC (KYG ID)	Airija	4.24	22.84	20.91
Kesko OYJ (KESBV FH)	Suomija	7.72	4.30	4.67
Koninklijke Ahold Delhaize NV (AD NA)	Olandija	43.49	10.45	16.28
Leroy Seafood Group ASA (LSG NO)	Norvegija	28.72	15.07	15.58
L'Oreal SA (OR FP)	Prancūzija	13.58	22.93	15.05
Marine Harvest ASA (MHG NO)	Norvegija	18.00	6.03	8.62
METRO AG (MEO GR)	Vokietija	-0.62	2.50	13.22
Nestle SA (NESN VX)	Švedija	16.21	21.79	13.69
Orkla ASA (ORK NO)	Norvegija	2.27	5.39	10.23
Parmalat SpA (PLT IM)	Italija	7.29	6.46	4.68
Pernod Ricard SA (RI FP)	Prancūzija	10.74	8.98	6.96
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Didžioji Britanija	10.74	8.98	6.96
Reckitt Benckiser Group PLC (RB/ LN)	Didžioji Britanija	28.38	48.96	25.38
Remy Cointreau SA (RCO FP)	Prancūzija	12.61	5.93	8.88
J Sainsbury PLC (SBRY LN)	Didžioji Britanija	10.50	12.09	-2.88
Suedzucker AG (SZU GR)	Vokietija	16.35	7.10	0.52
Svenska Cellulosa AB SCA (SCAB SS)	Švedija	16.35	7.10	0.52
Tate & Lyle PLC (TATE LN)	Didžioji Britanija	26.29	26.19	3.02
Tesco PLC (TSCO LN)	Didžioji Britanija	0.16	6.21	-52.70
Unilever NV (UNA NA)	Didžioji Britanija	32.57	36.94	33.75
Unilever PLC (ULVR LN)	Didžioji Britanija	32.57	36.94	33.75
Wm Morrison Supermarkets PLC (MRW LN)	Didžioji Britanija	12.18	-4.80	-18.37

3 priedas. EPS duomenys, 2013-2015 m.

Įmonė	Šalis	EPS		
		2013	2014	2015
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS (AEFES TI)	Turkija	1.75	-0.30	-0.11
Astarta Holding NV (AST PW)	Ukraina	0.89	-2.74	0.65
BIM Birlesik Magazalar AS (BIMAS TI)	Turkija	0.54	0.45	0.64
Cherkizovo Group PJSC (GCHE RM)	Rusija	1.11	5.94	2.04
Coca-Cola Icecek AS (COLLA TI)	Turkija	0.47	0.43	0.16
Eurocash SA (EUR PW)	Lenkija	0.38	0.31	0.37
Kernel Holding SA (KER PW)	Ukraina	1.08	-0.91	1.12
Magnit PJSC (MGNT RM)	Rusija	2.11	6.94	2.04
Mercator Poslovni Sistem (MELR SV)	Rusija	-3.97	-3.44	3.12
MHP SA (MHPC LI)	Ukraina	1.11	-3.00	-1.14
Migros Ticaret AS (MGROS TI)	Turkija	-1.03	0.19	-0.69
O'Key Group SA (OKEY LI)	Rusija	0.44	0.39	0.11
Philip Morris CR AS (TABAK CP)	Čekija	31.14	29.34	34.18
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Jungtinės Amerikos Valstijos	31.14	29.34	34.18
Ulker Biskuvi Sanayi AS (ULKER TI)	Turkija	0.22	0.21	0.25
X5 Retail Group NV (FIVE LI)	Rusija	0.22	0.21	0.25
Anheuser-Busch InBev SA/NV (ABI BB)	Belgija	0.88	1.17	0.90
Associated British Foods PLC (ABF LN)	Jungtinė Karalystė	0.88	1.17	0.90
Axfood AB (AXFO SS)	Švedija	0.54	0.57	0.69
Barry Callebaut AG (BARN SW)	Šveicarija	34.91	37.62	39.19
Beiersdorf AG (BEI GR)	Vokietija	0.88	1.17	0.90
Booker Group PLC (BOK LN)	Didžioji Britanija	0.06	0.07	0.09
British American Tobacco PLC (BATS LN)	Didžioji Britanija	2.42	2.07	3.18
Carlsberg A/S (CARLB DC)	Danija	4.81	3.88	-2.57
Carrefour SA (CA FP)	Prancūzija	1.82	1.77	1.36
Casino Guichard Perrachon SA (CO FP)	Prancūzija	7.42	2.04	-0.81
Coca-Cola European Partners PLC (CCE US)	Didžioji Britanija	1.88	2.02	2.33
Coca-Cola HBC AG (CCH LN)	Šveicarija	1.88	2.02	2.33
Colruyt SA (COLR BB)	Belgija	2.26	2.24	2.21
Danone SA (BN FP)	Prancūzija	1.88	2.10	2.79
Davide Campari-Milano SpA (CPR IM)	Italija	0.26	0.22	0.30
Diageo PLC (DGE LN)	Didžioji Britanija	1.19	1.08	1.25

Ebro Foods SA (EBRO SM)	Ispanija	0.86	0.95	0.94
Emmi AG (EMMN SW)	Šveicarija	15.88	12.15	21.04
Fromageries Bel SA (FBEL FP)	Prancūzija	18.44	18.07	26.84
Glanbia PLC (GLB ID)	Airija	0.51	0.50	0.62
Heineken Holding NV (HEIO NA)	Amsterdamas	2.37	2.64	3.32
Heineken NV (HEIA NA)	Amsterdamas	2.37	2.64	3.32
Henkel AG & Co KGaA (HEN3 GR)	Vokietija	3.65	3.74	4.42
ICA Gruppen AB (ICA SS)	Švedija	5.74	1.38	2.58
Imperial Brands PLC (IMB LN)	Didžioji Britanija	1.11	1.81	2.39
Jeronimo Martins SGPS SA (JMT PL)	Portugalija	0.61	0.48	0.53
Kerry Group PLC (KYG ID)	Airija	0.48	2.73	2.99
Kesko OYJ (KESBV FH)	Suomija	1.75	0.97	1.03
Koninklijke Ahold Delhaize NV (AD NA)	Olandija	2.85	0.72	1.11
Leroy Seafood Group ASA (LSG NO)	Norvegija	4.08	2.32	2.42
L'Oreal SA (OR FP)	Prancūzija	4.95	8.51	5.92
Marine Harvest ASA (MHG NO)	Norvegija	0.86	0.27	0.36
METRO AG (MEO GR)	Vokietija	-0.11	0.39	2.06
Nestle SA (NESN VX)	Švedija	2.55	3.74	2.72
Orkla ASA (ORK NO)	Norvegija	0.09	0.20	0.36
Parmalat SpA (PLT IM)	Italija	0.12	0.11	0.08
Pernod Ricard SA (RI FP)	Prancūzija	4.45	3.86	3.26
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Didžioji Britanija	4.45	3.86	3.26
Reckitt Benckiser Group PLC (RB/ LN)	Didžioji Britanija	2.85	5.55	3.37
Remy Cointreau SA (RCO FP)	Prancūzija	2.67	1.27	1.91
J Sainsbury PLC (SBRY LN)	Didžioji Britanija	0.39	0.45	-0.11
Suedzucker AG (SZU GR)	Vokietija	3.08	1.37	0.10
Svenska Cellulosa AB SCA (SCAB SS)	Švedija	3.08	1.37	0.10
Tate & Lyle PLC (TATE LN)	Didžioji Britanija	0.72	0.70	0.08
Tesco PLC (TSCO LN)	Didžioji Britanija	0.00	0.14	-0.89
Unilever NV (UNA NA)	Didžioji Britanija	1.71	1.82	1.73
Unilever PLC (ULVR LN)	Didžioji Britanija	1.71	1.82	1.73
Wm Morrison Supermarkets PLC (MRW LN)	Didžioji Britanija	0.33	-0.12	-0.41

4 priedas. ROA duomenys, 2013-2015 m.

Įmonė	Šalis	ROA		
		2013	2014	2015
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS (AEFES TI)	Turkija	33.00	25.44	28.79
Astarta Holding NV (AST PW)	Ukraina	7.00	23.00	29.55
BIM Birlesik Magazalar AS (BIMAS TI)	Turkija	53.20	26.19	45.00
Cherkizovo Group PJSC (GCHE RM)	Rusija	8.20	31.68	30.94
Coca-Cola Icecek AS (COLLA TI)	Turkija	24.00	26.17	29.06
Eurocash SA (EUR PW)	Lenkija	28.20	26.05	29.27
Kernel Holding SA (KER PW)	Ukraina	10.20	24.83	30.02
Magnit PJSC (MGNT RM)	Rusija	58.58	32.68	41.00
Mercator Poslovni Sistem (MELR SV)	Rusija	48.20	22.30	32.02
MHP SA (MHPC LI)	Ukraina	48.64	22.74	27.76
Migros Ticaret AS (MGROS TI)	Turkija	51.83	25.93	28.21
O'Key Group SA (OKEY LI)	Rusija	52.03	26.13	29.01
Philip Morris CR AS (TABAK CP)	Čekija	80.98	55.08	63.08
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Jungtinės Amerikos Valstijos	80.98	55.08	63.08
Ulker Biskuvi Sanayi AS (ULKER TI)	Turkija	51.85	25.95	29.15
X5 Retail Group NV (FIVE LI)	Rusija	51.85	25.95	29.15
Anheuser-Busch InBev SA/NV (ABI BB)	Belgija	52.81	26.91	29.80
Associated British Foods PLC (ABF LN)	Jungtinė Karalystė	52.81	26.91	29.80
Axfood AB (AXFO SS)	Švedija	52.21	26.31	32.00
Barry Callebaut AG (BARN SW)	Šveicarija	89.26	63.36	68.09
Beiersdorf AG (BEI GR)	Vokietija	52.81	26.91	29.80
Booker Group PLC (BOK LN)	Didžioji Britanija	51.71	25.81	28.99
British American Tobacco PLC (BATS LN)	Didžioji Britanija	57.50	53.00	83.00
Carlsberg A/S (CARLB DC)	Danija	55.52	29.62	26.33
Carrefour SA (CA FP)	Prancūzija	53.41	27.51	30.26
Casino Guichard Perrachon SA (CO FP)	Prancūzija	53.68	27.78	28.09
Coca-Cola European Partners PLC (CCE US)	Didžioji Britanija	62.90	37.00	50.00
Coca-Cola HBC AG (CCH LN)	Šveicarija	70.90	45.00	51.00
Colruyt SA (COLR BB)	Belgija	53.88	27.98	31.11
Danone SA (BN FP)	Prancūzija	53.74	27.84	31.69
Davide Campari-Milano SpA (CPR IM)	Italija	51.86	25.96	29.20
Diageo PLC (DGE LN)	Didžioji Britanija	45.00	26.82	33.00

Ebro Foods SA (EBRO SM)	Ispanija	52.59	26.69	29.84
Emmi AG (EMMN SW)	Šveicarija	63.79	37.89	49.94
Fromageries Bel SA (FBEL FP)	Prancūzija	69.71	43.81	55.74
Glanbia PLC (GLB ID)	Airija	52.14	26.24	29.52
Heineken Holding NV (HEIO NA)	Amsterdamas	54.28	28.38	32.22
Heineken NV (HEIA NA)	Amsterdamas	54.28	28.38	32.22
Henkel AG & Co KGaA (HEN3 GR)	Vokietija	55.38	29.48	33.32
ICA Gruppen AB (ICA SS)	Švedija	59.00	27.12	31.48
Imperial Brands PLC (IMB LN)	Didžioji Britanija	53.45	27.55	33.00
Jeronimo Martins SGPS SA (JMT PL)	Portugalija	52.12	26.22	29.43
Kerry Group PLC (KYG ID)	Airija	54.37	28.47	31.89
Kesko OYJ (KESBV FH)	Suomija	52.61	26.71	29.93
Koninklijke Ahold Delhaize NV (AD NA)	Olandija	45.00	26.46	30.01
Leroy Seafood Group ASA (LSG NO)	Norvegija	53.96	28.06	31.32
L'Oreal SA (OR FP)	Prancūzija	60.15	34.25	34.82
Marine Harvest ASA (MHG NO)	Norvegija	51.91	26.01	29.26
METRO AG (MEO GR)	Vokietija	52.03	26.13	30.96
Nestle SA (NESN VX)	Švedija	55.38	29.48	31.62
Orkla ASA (ORK NO)	Norvegija	51.84	25.94	29.26
Parmalat SpA (PLT IM)	Italija	51.75	25.85	28.98
Pernod Ricard SA (RI FP)	Prancūzija	55.50	29.60	32.16
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Didžioji Britanija	55.50	29.60	32.16
Reckitt Benckiser Group PLC (RB/ LN)	Didžioji Britanija	57.19	31.29	32.27
Remy Cointreau SA (RCO FP)	Prancūzija	52.91	27.01	30.81
J Sainsbury PLC (SBRY LN)	Didžioji Britanija	52.09	26.19	28.79
Suedzucker AG (SZU GR)	Vokietija	53.01	27.11	29.00
Svenska Cellulosa AB SCA (SCAB SS)	Švedija	53.01	27.11	29.00
Tate & Lyle PLC (TATE LN)	Didžioji Britanija	52.34	26.44	28.98
Tesco PLC (TSCO LN)	Didžioji Britanija	51.78	25.88	28.01
Unilever NV (UNA NA)	Didžioji Britanija	62.90	37.00	38.00
Unilever PLC (ULVR LN)	Didžioji Britanija	62.90	37.00	37.57
Wm Morrison Supermarkets PLC (MRW LN)	Didžioji Britanija	51.52	25.62	28.49

5 priedas. Pajamos, 2013-2015 m.

Įmonė	Šalis	Pajamos, tūkst. Eur.		
		2013	2014	2015
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS (AEFES TI)	Turkija	3,646.9	3,454.3	3,390.9
Astarta Holding NV (AST PW)	Ukraina	327.0	351.9	314.0
BIM Birlesik Magazalar AS (BIMAS TI)	Turkija	4,699.0	4,985.4	5,790.9
Cherkizovo Group PJSC (GCHE RM)	Rusija	1,246.4	1,353.8	1,145.9
Coca-Cola Icecek AS (COLLA TI)	Turkija	2,056.9	2,063.1	2,234.1
Eurocash SA (EUR PW)	Lenkija	3,942.3	4,053.4	4,857.8
Kernel Holding SA (KER PW)	Ukraina	2,163.3	1,764.4	1,948.6
Magnit PJSC (MGNT RM)	Rusija	3,646.9	3,454.3	3,390.9
Mercator Poslovni Sistem (MELR SV)	Rusija	2,765.9	2,653.7	2,612.4
MHP SA (MHPC LI)	Ukraina	1,126.7	1,039.8	1,066.7
Migros Ticaret AS (MGROS TI)	Turkija	2,826.4	2,799.9	3,119.9
O'Key Group SA (OKEY LI)	Rusija	3,300.2	3,020.1	2,417.5
Philip Morris CR AS (TABAK CP)	Čekija	491.8	510.2	398.3
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Jungtinės Amerikos Valstijos	63,877.6	59,353.6	59,180.2
Ulker Biskuvi Sanayi AS (ULKER TI)	Turkija	1,090.0	996.6	1,021.8
X5 Retail Group NV (FIVE LI)	Rusija	12,641.1	12,595.9	12,032.0
Anheuser-Busch InBev SA/NV (ABI BB)	Belgija	32,531.6	35,485.0	39,309.3
Associated British Foods PLC (ABF LN)	Jungtinė Karalystė	15,878.7	15,758.0	17,195.4
Axfood AB (AXFO SS)	Švedija	4,338.4	4,230.0	4,408.6
Barry Callebaut AG (BARN SW)	Šveicarija	3,993.0	4,796.8	5,656.6
Beiersdorf AG (BEI GR)	Vokietija	6,141.0	6,285.0	6,686.0
Booker Group PLC (BOK LN)	Didžioji Britanija	4,901.5	5,550.6	6,052.5
British American Tobacco PLC (BATS LN)	Didžioji Britanija	17,975.2	17,336.3	18,051.2
Carlsberg A/S (CARLB DC)	Danija	8,628.3	8,652.9	8,762.0
Carrefour SA (CA FP)	Prancūzija	77,263.0	76,927.0	79,409.0
Casino Guichard Perrachon SA (CO FP)	Prancūzija	47,870.0	48,493.0	46,145.0
Coca-Cola European Partners PLC (CCE US)	Didžioji Britanija	6,184.7	6,231.0	6,320.5
Coca-Cola HBC AG (CCH LN)	Šveicarija	6,874.0	6,510.2	6,346.1
Colruyt SA (COLR BB)	Belgija	8,311.6	8,652.0	8,916.8
Danone SA (BN FP)	Prancūzija	21,298.0	21,144.0	22,412.0
Davide Campari-Milano SpA (CPR IM)	Italija	1,524.1	1,560.0	1,656.8
Diageo PLC (DGE LN)	Didžioji Britanija	13,715.7	12,294.3	14,207.9

Ebro Foods SA (EBRO SM)	Ispanija	1,956.6	2,120.7	2,461.9
Emmi AG (EMMN SW)	Šveicarija	2,680.2	2,802.9	3,010.8
Fromageries Bel SA (FBEL FP)	Prancūzija	2,720.0	2,783.2	2,948.8
Glanbia PLC (GLB ID)	Airija	2,382.1	2,538.4	2,774.3
Heineken Holding NV (HEIO NA)	Amsterdamas	19,203.0	19,257.0	20,511.0
Heineken NV (HEIA NA)	Amsterdamas	19,203.0	19,257.0	20,511.0
Henkel AG & Co KGaA (HEN3 GR)	Vokietija	16,355.0	16,428.0	18,089.0
ICA Gruppen AB (ICA SS)	Švedija	7,533.5	9,581.7	10,818.9
Imperial Brands PLC (IMB LN)	Didžioji Britanija	17,363.0	16,524.3	17,121.5
Jeronimo Martins SGPS SA (JMT PL)	Portugalija	11,829.3	12,680.2	13,728.0
Kerry Group PLC (KYG ID)	Airija	5,836.7	5,756.6	6,104.9
Kesko OYJ (KESBV FH)	Suomija	9,315.2	9,070.6	8,678.9
Koninklijke Ahold Delhaize NV (AD NA)	Olandija	32,615.0	32,774.0	38,203.0
Leroy Seafood Group ASA (LSG NO)	Norvegija	1,380.5	1,505.6	1,504.7
L'Oreal SA (OR FP)	Prancūzija	22,124.2	22,532.0	25,257.4
Marine Harvest ASA (MHG NO)	Norvegija	2,459.3	3,028.2	3,099.9
METRO AG (MEO GR)	Vokietija	59,937.0	59,219.0	58,417.0
Nestle SA (NESN VX)	Švedija	75,064.7	75,642.4	83,452.7
Orkla ASA (ORK NO)	Norvegija	3,488.2	3,495.2	3,648.0
Parmalat SpA (PLT IM)	Italija	5,396.9	5,582.2	6,458.6
Pernod Ricard SA (RI FP)	Prancūzija	8,575.0	7,945.0	8,558.0
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Didžioji Britanija	63,877.6	59,353.6	59,180.2
Reckitt Benckiser Group PLC (RB/ LN)	Didžioji Britanija	10,914.7	10,964.4	12,224.3
Remy Cointreau SA (RCO FP)	Prancūzija	1,193.3	1,031.6	965.1
J Sainsbury PLC (SBRY LN)	Didžioji Britanija	28,632.6	28,374.5	30,119.2
Suedzucker AG (SZU GR)	Vokietija	7,878.8	7,533.1	6,777.6
Svenska Cellulosa AB SCA (SCAB SS)	Švedija	10,738.3	11,437.1	12,325.4
Tate & Lyle PLC (TATE LN)	Didžioji Britanija	3,998.0	3,265.5	2,984.0
Tesco PLC (TSCO LN)	Didžioji Britanija	78,046.2	75,103.5	71,706.3
Unilever NV (UNA NA)	Didžioji Britanija	49,797.0	48,436.0	53,272.0
Unilever PLC (ULVR LN)	Didžioji Britanija	49,797.0	48,436.0	53,272.0
Wm Morrison Supermarkets PLC (MRW LN)	Didžioji Britanija	22,337.5	20,840.3	21,003.0

6 priedas. Darbuotojų skaičius įmonėse, 2013-2015 m.

Įmonė	Šalis	Darbuotojų skaičius balanse, vnt		
		2013	2014	2015
Anadolu Efes Biracilik Ve Malt Sanayii AS (AEFES TI)	Turkija	19,852.00	19,197.00	18,034.00
Astarta Holding NV (AST PW)	Ukraina	8,960.00	8,660.00	8,462.00
BIM Birlesik Magazalar AS (BIMAS TI)	Turkija	23,648.00	28,098.00	31,359.00
Cherkizovo Group PJSC (GCHE RM)	Rusija	21,101.00	21,303.00	21,690.00
Coca-Cola Icecek AS (CCOLA TI)	Turkija	10,864.00	10,341.00	10,353.00
Eurocash SA (EUR PW)	Lenkija	11,208.00	11,702.00	11,622.00
Kernel Holding SA (KER PW)	Ukraina	17,603.00	16,518.00	15,229.00
Magnit PJSC (MGNT RM)	Rusija	217,258.00	22,358.00	23,548.00
Mercator Poslovni Sistem (MELR SV)	Rusija	22,922.00	22,643.00	21,459.00
MHP SA (MHPC LI)	Ukraina	30,000.00	30,700.00	30,900.00
Migros Ticaret AS (MGROS TI)	Turkija	18,219.00	19,037.00	20,707.00
O'Key Group SA (OKEY LI)	Rusija	23,500.00	26,800.00	28,000.00
Philip Morris CR AS (TABAK CP)	Čekija	1,236.00	1,180.00	1,226.00
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Jungtinės Amerikos Valstijos	121,000.00	118,000.00	110,000.00
Ulker Biskuvi Sanayi AS (ULKER TI)	Turkija	9,218.00	8,189.00	7,341.00
X5 Retail Group NV (FIVE LI)	Rusija	102,100.00	117,400.00	102,034.00
Anheuser-Busch InBev SA/NV (ABI BB)	Belgija	154,587.00	154,029.00	152,321.00
Associated British Foods PLC (ABF LN)	Jungtinė Karalystė	112,652.00	118,209.00	124,036.00
Axfood AB (AXFO SS)	Švedija	8,285.00	8,481.00	8,803.00
Barry Callebaut AG (BARN SW)	Šveicarija	8,658.00	9,319.00	9,430.00
Beiersdorf AG (BEI GR)	Vokietija	16,708.00	17,398.00	17,659.00
Booker Group PLC (BOK LN)	Didžioji Britanija	9,658.00	12,859.00	12,814.00
British American Tobacco PLC (BATS LN)	Didžioji Britanija	89,820.00	90,118.00	87,577.00
Carlsberg A/S (CARLB DC)	Danija	38,705.00	46,832.00	47,464.00
Carrefour SA (CA FP)	Prancūzija	363,989.00	381,227.00	380,920.00
Casino Guichard Perrachon SA (CO FP)	Prancūzija	329,355.00	336,000.00	345,000.00
Coca-Cola European Partners PLC (CCE US)	Didžioji Britanija	11,750.00	11,650.00	11,500.00
Coca-Cola HBC AG (CCH LN)	Šveicarija	38,089.00	36,362.00	33,311.00

Colruyt SA (COLR BB)	Belgija	24,287.00	25,497.00	26,491.00
Danone SA (BN FP)	Prancūzija	104,642.00	99,927.00	99,781.00
Davide Campari-Milano SpA (CPR IM)	Italija	3,996.00	4,229.00	4,196.00
Diageo PLC (DGE LN)	Didžioji Britanija	27,999.00	27,355.00	33,362.00
Ebro Foods SA (EBRO SM)	Ispanija	4,737.00	4,954.00	5,759.00
Emmi AG (EMMN SW)	Šveicarija	5,217.00	5,207.00	5,405.00
Fromageries Bel SA (FBEL FP)	Prancūzija	10,830.00	10,984.00	12,000.00
Glanbia PLC (GLB ID)	Airija	5,202.00	5,815.00	6,015.00
Heineken Holding NV (HEIO NA)	Amsterdamas	80,933.00	76,136.00	73,767.00
Heineken NV (HEIA NA)	Amsterdamas	80,933.00	76,136.00	73,767.00
Henkel AG & Co KGaA (HEN3 GR)	Vokietija	46,800.00	49,750.00	49,450.00
ICA Gruppen AB (ICA SS)	Švedija	21,260.00	22,184.00	22,066.00
Imperial Brands PLC (IMB LN)	Didžioji Britanija	35,300.00	34,700.00	36,400.00
Jeronimo Martins SGPS SA (JMT PL)	Portugalija	76,810.00	86,563.00	89,027.00
Kerry Group PLC (KYG ID)	Airija	24,492.00	23,767.00	23,000.00
Kesko OYJ (KESBV FH)	Suomija	23,863.00	23,794.00	21,935.00
Koninklijke Ahold Delhaize NV (AD NA)	Olandija	123,000.00	227,000.00	236,000.00
Leroy Seafood Group ASA (LSG NO)	Norvegija	2,067.00	2,306.00	2,527.00
L'Oreal SA (OR FP)	Prancūzija	74,978.00	78,611.00	82,881.00
Marine Harvest ASA (MHG NO)	Norvegija	10,676.00	11,715.00	12,454.00
METRO AG (MEO GR)	Vokietija	282,129.00	209,398.00	203,773.00
Nestle SA (NESN VX)	Švedija	333,000.00	339,000.00	335,000.00
Orkla ASA (ORK NO)	Norvegija	16,756.00	12,921.00	14,670.00
Parmalat SpA (PLT IM)	Italija	16,352.00	16,472.00	27,596.00
Pernod Ricard SA (RI FP)	Prancūzija	18,608.00	18,523.00	18,421.00
Procter & Gamble Co/The (PG US)	Didžioji Britanija	121,000.00	118,000.00	110,000.00
Reckitt Benckiser Group PLC (RB/ LN)	Didžioji Britanija	36,400.00	36,500.00	34,700.00
Remy Cointreau SA (RCO FP)	Prancūzija	1,704.00	1,755.00	1,808.00
J Sainsbury PLC (SBRY LN)	Didžioji Britanija	105,000.00	107,000.00	107,400.00
Suedzucker AG (SZU GR)	Vokietija	17,940.00	18,186.00	18,460.00
Svenska Cellulosa AB SCA (SCAB SS)	Švedija	36,464.00	43,772.00	44,000.00
Tate & Lyle PLC (TATE LN)	Didžioji Britanija	4,382.00	4,467.00	3,968.00
Tesco PLC (TSCO LN)	Didžioji Britanija	388,375.00	391,868.00	480,607.00
Unilever NV (UNA NA)	Didžioji Britanija	174,000.00	173,000.00	168,921.00
Unilever PLC (ULVR LN)	Didžioji Britanija	174,000.00	173,000.00	171,000.00
Wm Morrison Supermarkets PLC (MRW LN)	Didžioji Britanija	91,760.00	90,264.00	85,545.00