UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

POVEZAVA MED DRUŽBENO ODGOVORNOSTJO IN FINANČNO USPEŠNOSTJO PODJETIJ

Ljubljana, julij 2016

ANJA ERMENC

IZJAVA O AVTORSTVU

Podpisana Anja Ermenc, študentka Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, avtorica predloženega dela z naslovom Povezanost med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo podjetij, pripravljenega v sodelovanju s prof. dr. Adriano Rejc Buhovac,

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;

2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;

3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo zaključnih nalog Ekonomske fakultete Univerze v Ljubljani;

4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;

5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Ekonomski fakulteti Univerze v Ljubljani v skladu z relevantnim pravilnikom;

6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;

7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;

8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;

9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu prek Repozitorija Univerze v Ljubljani;

10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi.

V Ljubljani, dne _____ Podpis študentke:_____

KAZALO

UVOD **1**
1 DRUŽBENA ODGOVORNOST PODJETIJ **4**
1.1 Zgodovina razvoja družbene odgovornosti 4
1.2 Opredelitev pojma družbene odgovornosti 7
1.3 Trajnostno poslovanje podjetja 9
1.4 Področja družbene odgovornosti 10
1.5 Motivi za družbeno odgovorno poslovanje 11
1.6 Analiza stroškov in koristi družbeno odgovornega poslovanja 14
1.7 Integracija družbene odgovornosti v poslovanje 15
1.8 Model trajnostne naravnanosti poslovanja 17
2 POVEZAVA MED DRUŽBENO ODGOVORNOSTJO IN FINANČNO USPEŠNOSTJO PODJETJA **18**
2.1 Model povezanosti med družbeno odgovornim poslovanjem in uspešnostjo podjetja 19
2.2 Teoretski okvir povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo 20
2.2.1 Teorija deležnikov 20
2.2.2 Teorija presežnih virov 23
2.2.3 Teorija dobrega vodstva 23
2.3 Pregled empiričnih raziskav na področju povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo 23
2.3.1 Empirične raziskave, ki ugotavljajo pozitivno vzročno povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo 24
2.3.2 Empirične raziskave, ki ugotavljajo negativno vzročno povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo 26
2.3.3 Empirične raziskave, ki ne ugotovijo vzročne povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo 26
2.4 Ocenjevanje družbene odgovornosti 28
2.5 Poročanje o družbeni odgovornosti 29
3 DRUŽBENA ODGOVORNOST PODJETIJ V SLOVENIJI **31**
3.1 Zakonodaja in smernice na področju družbene odgovornosti 31
3.2 Stanje družbene odgovornosti v Sloveniji 33
4 EMPIRIČNA RAZISKAVA POVEZANOSTI MED DRUŽBENO ODGOVORNOSTJO IN FINANČNO USPEŠNOSTJO PODJETIJ **34**
4.1 Opredelitev raziskovalnih hipotez 35
4.2 Merjenje spremenljivk 36
4.2.1 Opredelitev vzorca 36
4.2.2 Ocena družbene odgovornosti 37
4.2.3 Kazalniki finančne uspešnosti 37

4.2.4 Kontrolne spremenljivke ... 39
4.3 Regresijski model ... 40
5 REZULTATI EMPIRIČNE RAZISKAVE ... 41
5.1 Opisne statistike ... 41
5.2 Rezultati analize ... 43
5.3 Razprava ... 51
SKLEP ... 55
LITERATURA IN VIRI ... 58
PRILOGE

KAZALO TABEL

Tabela 1: Opisna statistika spremenljivk, uporabljenih v empirični raziskavi ... 42
Tabela 2: Regresijska analiza H1 ... 43
Tabela 3: Regresijska analiza H2 (prvi del) ... 45
Tabela 4: Regresijska analiza H2a (prvi del) ... 46
Tabela 5: Regresijska analiza H2b (prvi del) ... 46
Tabela 6: Regresijska analiza H2c (prvi del) ... 47
Tabela 7: Regresijska analiza H2 (drugi del) ... 48
Tabela 8: Regresijska analiza H2a (drugi del) ... 49
Tabela 9: Regresijska analiza H2b (drugi del) ... 49
Tabela 10: Regresijska analiza H2c (drugi del) ... 50

KAZALO SLIK

Slika 1: Piramida družbene odgovornosti ... 8
Slika 2: Revolucije trajnostnega poslovanja ... 10
Slika 3: Strateški pristop vključenosti podjetja v družbo ... 13
Slika 4: Model trajnostne naravnanosti poslovanja ... 18
Slika 5: Model povezanosti med družbeno odgovornim poslovanjem in uspešnostjo podjetja ... 19

UVOD

Poslovanje podjetij se je v zadnjih nekaj desetletjih korenito spremenilo. Poleg maksimizacije dobička podjetja postaja pomemben tudi vpliv poslovanja podjetja na okolje, družbo in ekonomijo, tako imenovana trajnostna naravnanost poslovanja ali tudi družbena odgovornost. Podjetja vse bolj poslujejo družbeno odgovorno in transparentno, saj to od njih pričakujejo različne skupine deležnikov, kot so delničarji, kupci, zaposleni, dobavitelji, lokalna skupnost, institucije itd. (Elkington, 2004).

Že od nekdaj se postavlja vprašanje povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. Do kakšne mere naj bi podjetja vlagala v družbeno odgovornost? Kako se bo investicija v družbeno odgovornost pretvorila v dejanske koristi, predvsem dobiček za podjetje? Ali večja in bolj dobičkonosna podjetja več vlagajo v družbeno odgovornost in trajnostni razvoj? Na takšna in podobna vprašanja je v preteklosti skušalo odgovoriti veliko avtorjev. Razvrstimo jih lahko v tri skupine: tiste, ki so ugotovili, da obstaja pozitivna povezanost med finančno uspešnostjo podjetja in družbeno odgovornostjo (Waddock & Graves, 1997; Preston & O'Bannon, 1997; Tsoutsoura, 2004; Van der Laan, Van Ees, & Van Witteloostuijn, 2008), tiste, ki so našli negativno povezanost (Shane & Spicer, 1983; Poelloe, 2010), in tiste, ki so prišli do zaključka, da povezave ni (Freedman & Jaggi, 1988; McWilliams & Siegel, 2000; Mahoney & Roberts, 2007; Fauzi, 2009).

Različne raziskovalne ugotovitve so posledica več dejavnikov. Težko je primerjati raziskave, ki so bile narejene v 80. letih prejšnjega stoletja, ko se je pojem družbene odgovornosti šele začel širiti, z raziskavami 20. stoletja, ko je družbena odgovornost že eno od glavnih vodil poslovanja podjetij. Nasprotujoče si ugotovitve so tudi posledica drugačnih raziskovalnih metodologij, pri čemer so največja nihaja pri načinu merjenja družbene odgovornosti in finančne uspešnosti podjetij (Griffin & Mahon, 1997, str. 25).

Ena od najobširnejših je raziskava, v kateri so Orlitzky, Schmidt in Rynes (2003, str. 427) naredili meta analizo 52 kvantitativnih raziskav na to temo. Zajeli so vzorec 33.878 podjetij. Prišli so do zaključka, da obstaja pozitivna povezava med družbeno odgovorno in finančno uspešnostjo podjetja, kar je v skladu s teorijo deležnikov (angl. *Stakeholder Theory*), (Freeman, 1984) in teorijo dobrega vodstva (angl. *Good Management Theory*). Obe temeljita na prepričanju, da je najprej treba doseči dobro družbeno odgovorno poslovanje, saj je za podjetje z dobrim ugledom med deležniki lažje doseči boljšo finančno uspešnost, in sicer prek finančnih mehanizmov. Poleg tega so ugotovili, da odnos ni samo enostranski, ampak je dvosmeren in poteka sočasno. To je delno v skladu s teorijo presežnih virov (angl. S*lack Resource Theory*), po kateri mora podjetje najprej imeti dobro finančno pozicijo, da lahko vlaga v družbeno odgovornost (Waddock & Graves, 1997, str. 313). To teorijo sta potrdila tudi Stanwick in Stanwick (1998, str. 195), ki sta ugotovila, da na raven družbene odgovornosti nekega podjetja vplivajo velikost podjetja, dobičkonosnost podjetja in panoga, v kateri deluje.

Namen magistrskega dela je prikazati, kako pomembno je razumeti povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, da bi znali sprejemati pravilnejše odločitve. Ugotovite magistrskega dela bodo vodstvu podjetij služile kot vodilo za sprejemanje odločitev, povezanih s poslovanjem podjetja, z okoljem, zaposlenimi, družbo itd., predvsem pa za to, da podrobno prouči poslovanje in ugotovi, kje obstaja manevrski prostor za izboljšave na tem področju. Namen je tudi vplivati na razmišljanje širše javnosti o vlogi družbeno odgovornega poslovanja, da bi neposredno izvajala pritiske na podjetja.

Raziskava je pomembna tudi z vidika prispevka k znanosti, saj so ugotovitve na tem področju neenotne. Doslej še nisem zasledila slovenske raziskave, ki bi uporabila enako metodologijo, kot jo uporabim v svoji raziskavi povezanosti družbene odgovornosti in finančne uspešnosti podjetij v Sloveniji. Inštitut za razvoj družbene odgovornosti (v nadaljevanju IRDO) želi vpeljati strategijo razvoja družbene odgovornosti na nacionalni ravni (v Sloveniji). Takšna raziskava bi imela pozitiven vpliv na nadaljnja prizadevanja za razvoj družbene odgovornosti v Sloveniji. Poleg tega pa ne smemo pozabiti na dejstvo, da je celotno slovensko gospodarstvo še vedno pod vplivom pretekle krize. Več študij je dokazalo, da so družbeno odgovorna podjetja poslovala bolje v času krize in se lažje soočala z njenimi posledicami (Belén Fernández-Feijóo, 2009, str. 46).

Cilj magistrskega dela je odkriti povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, pri čemer kot kontrolne spremenljivke upoštevam velikost podjetja, zadolženost, panogo, v kateri podjetje deluje, in borzno kotacijo. V raziskavi želim ugotoviti, ali družbena odgovornost pozitivno vpliva na finančno uspešnost poslovanja. Kot sta ugotovila McWilliams in Siegel (2001, str. 125), se podjetjem splača vlagati v družbeno odgovornost do te mere, da lahko obenem maksimizirajo dobiček in zadovoljijo potrebe vseh deležnikov podjetja.

Temeljne hipoteze so razvite na podlagi ugotovitev Waddock in Graves (1997, str. 303), da obstaja pozitivna povezava med družbeno odgovornostjo podjetja in njegovo preteklo finančno uspešnostjo, kar podpira povezavo med družbeno odgovornostjo in teorijo presežnih virov. Pozitivna povezava obstaja tudi med družbeno odgovornostjo in prihodnjo finančno uspešnostjo, kar podpira povezavo med družbeno odgovornostjo in teorijo dobrega vodstva. Waddock in Graves sta v svoji raziskavi upoštevala tudi kontrolne spremenljivke, kot so velikost podjetij, zadolženost in panoga.

Na osnovi pregleda literature (Waddock & Graves, 1997; McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988; Preston & O'Bannon, 1997; Tsoutsoura, 2004; Mahoney & Roberts, 2007; Van Der Laan et al., 2008; Sun, 2012) postavljam naslednje hipoteze:

- prvi sklop hipotez, v katerem preverjam vpliv finančne uspešnosti na družbeno odgovornost podjetij v Sloveniji, vključuje naslednje hipoteze:
  - *H1: Višja historična povprečna finančna uspešnost vodi do višje stopnje družbene odgovornosti.*
    - *H1a: Večja podjetja dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.*
    - *H1b: Manj zadolžena podjetja dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.*
    - *H1c: Podjetja iz proizvodne panoge dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.*
    - *H1d: Podjetja, ki kotirajo na borzi, dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.*
- Drugi sklop hipotez, v katerem preverjam vpliv družbene odgovornosti na finančno uspešnost podjetij v Sloveniji, vključuje naslednje hipoteze:
  - *H2: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje povprečne finančne uspešnosti v prvih treh letih po merjenju družbene odgovornosti.*
    - *H2a: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti prvo leto po merjenju družbene odgovornosti.*
    - *H2b: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti drugo leto po merjenju družbene odgovornosti.*
    - *H2c: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti tretje leto po merjenju družbene odgovornosti.*

Raziskovalni pristop. Magistrsko delo je izdelano na podlagi deduktivnega pristopa. Z namenom postavitve hipotez najprej naredim pregled teoretične literature o družbeni odgovornosti ter pregled literature o povezavi med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. Empirični del magistrskega dela temelji na regresijski analizi s pomočjo statističnega orodja statistični paket za družbene vede (angl. *statistical package for the social sciences*, v nadaljevanju SPSS). Kot spremenljivko družbene odgovornosti podjetij upoštevam ocene družbeni odgovornosti, ki jih je leta 2012 v svoji empirični raziskavi izdelala Monika Klemenič (2012) na podlagi letnih poročil slovenskih podjetij. Finančna uspešnost je merjena na podlagi računovodskih kazalnikov dobičkonosnosti marža dobička iz poslovanja (angl. *operating margin* ali *earnings before interest and tax margin*, v nadaljevanju EBIT-marža), profitna marža (angl. *profit margin*), donosnost sredstev (angl. *return on assets*, v nadaljevanju ROA) in donosnost kapitala (angl. *return on equity*, v nadaljevanju ROE). Poleg tega so v raziskavo vključene tudi kontrolne spremenljivke, kot so velikost podjetja (merjena s sredstvi podjetja), zadolženost kot kazalnik tveganja (merjen z razmerjem dolga do sredstev), panoga (razdeljena na proizvodno in neproizvodno) ter kotacija na borzi. Finančni podatki so pridobljeni iz baze podatkov GVIN za obdobje od 2007 do 2014.

Struktura poglavij. V prvem poglavju je predstavljen koncept družbene odgovornosti s pomočjo pregleda zgodovine razvoja pojma. V sklopu tega poglavja so predstavljeni glavni motivi za družbeno odgovorno poslovanje podjetij ter načini integracije v poslovanje podjetja. Drugo poglavje predstavi teoretski pogled na povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo ter pregled relevantnih empiričnih študij, ki pokaže, da raziskovalci prihajajo do različnih zaključkov o obstoju povezanosti in smeri vpliva. Drugo poglavje tudi predstavi načine ocenjevanja družbene odgovornosti, nato podrobneje predstavi poročanje o družbeni odgovornosti. V tretjem poglavju je predstavljena družbena odgovornost v Sloveniji. Opisane so smernice in standardi za družbeno odgovorno poslovanje in poročanje, ki veljajo za podjetja v Sloveniji. Poleg tega so predstavljene institucije, ki delujejo v Sloveniji z namenom spodbujanja in širjenja družbeno odgovornega poslovanja. V četrtem poglavju je podrobneje predstavljena empirična raziskava o povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. V sklopu metodologije so opisane ocena družbene odgovornosti, kazalniki finančne uspešnosti in kontrolne spremenljivke. Predstavljen je regresijski model, ki služi za osnovo analize. Peto poglavje predstavi rezultate empirične raziskave, pri čemer je najprej predstavljena opisna statistika, sledijo rezultati analize, razprava o rezultatih in omejitve raziskave. Magistrsko delo zaključim s sklepom, v katerem povzamem ključne ugotovitve.

1 DRUŽBENA ODGOVORNOST PODJETIJ

Področje družbene odgovornosti je tema razvoja že več desetletij. Različni avtorji so družbeno odgovornost podjetja skozi zgodovino opredelili na različne načine in še danes ne obstaja enotna definicija. Poleg tega, da variira opredelitev pojma, variirajo tudi njegova poimenovanja, vse od družbene odgovornosti podjetja do zavesti podjetja (angl. *corporate conscience*), odgovornega poslovanja (angl. *responsible business*), odgovornosti podjetja (angl. *corporate citizenship, corporate accountability*) itd.

1.1 Zgodovina razvoja družbene odgovornosti

Začetki razvoja družbene odgovornosti segajo stoletja nazaj, ko so zaznani prvi dokazi skrbi poslovne skupnosti za širšo družbo. Družbena odgovornost podjetja je doživela razvoj predvsem od leta 1950 naprej, ko so se začeli kazati prvi pritiski širše javnosti na družbeno odgovorno poslovanje podjetij. Te pritiske javnosti lahko strnemo v tri skupine (Elkington, 2004, str. 7):

- prvi val pritiskov, ko se je začelo širiti razumevanje vpliva podjetij na okolje in rabo naravnih virov. Začele so se pojavljati prve okoljske zakonodaje, na katere se podjetja niso odzvala nič drugače kot z zagotavljanjem skladnosti;
- drugi val pritiskov, ko se je začelo širiti razumevanje, da so potrebni nova proizvodna tehnologija in novi produkti ter da mora postati celoten razvojni proces trajnosten. Podjetja so v tem valu postajala bolj konkurenčna;

- tretji val pritiskov se osredotoči na spoznanje, da bo trajnostni razvoj potreboval velike spremembe v upravljanju podjetja in celotnem procesu globalizacije z osredotočenostjo na institucije in družbo. Podjetja so se začela še bolj prilagajati trgu.

Carroll je naredil analizo razvoja definicije družbene odgovornosti podjetja v moderni dobi. Prvi pomembni zapisi o družbeni odgovornosti so se pojavili v 50. letih. Leta 1953 je Bowen izdal knjigo z naslovom »Družbena odgovornost poslovneža« (angl. *Social Responsibilities of the Businessman*), ki zaznamuje začetek obdobja moderne literature na to tematiko. Glavno sporočilo, ki ga je Bowen želel posredovati, je, da je nekaj največjih podjetij glavno gonilo moči in da njihove odločitve vplivajo na družbo. Njegova teorija v grobem opisuje družbeno odgovornost kot obveznost poslovneža, da zasleduje politike in sprejema odločitve, ki so želene z vidika vrednot družbe in katerih posledice imajo vpliv prek finančnih izkazov podjetja (v Carroll, 1999, str. 269–270).

Šestdeseta leta zaznamuje rast poskusov formaliziranja in definiranja družbene odgovornosti. Davis je leta 1960 v svojem članku z naslovom »Ali si podjetja lahko privoščijo ignorirati družbeno odgovornost?« (angl. *Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities*?) definiral družbeno odgovornost kot odločitve in dejanja, narejena iz razlogov, ki ne zajemajo samo ekonomskih in tehničnih interesov podjetja. Trdil je, da mora biti družbena odgovornost poslovneža sorazmerna z njegovo družbeno močjo in da če ta ne bo ravnal družbeno odgovorno, bo to škodovalo njegovi družbeni moči. Davis je leta 1967 v članku z naslovom »Razumevanje uganke družbene odgovornosti: Kaj je poslovnež dolžen družbi?« (angl. *Understanding the Social Responsibility Puzzle: What Does the Businessman Owe to Society?*) razširil svojo teorijo z ugotovitvijo, da družbena odgovornost izhaja iz skrbi, kakšne etične posledice bi lahko imelo dejanje posameznika ali institucije na interese drugih oziroma celotnega družbenega sistema. McGuire pa je leta 1963 napisal knjigo »Podjetje in družba« (angl. *Business and Society*), v kateri je zapisal, da ideja družbene odgovornosti predvideva, da ima podjetje ne samo ekonomske in pravne obveze, pač pa tudi določene obveze do družbe (v Carroll, 1999, str. 271–272).

Sedemdeseta leta zaznamuje razmnoževanje definicij družbene odgovornosti, kjer je veliko avtorjev poskušalo definirati in opredeliti pojem družbene odgovornosti. Johnson je leta 1971 v svoji knjigi »Poslovanje v sodobni družbi: teoretski okvir in vprašanja« (angl. *Business in Contemporary Society: Framework and Issues*) predstavil izraz konvencionalna modrost (angl. *conventional wisdom*), ki predpostavlja, da vodstvo družbeno odgovornega podjetja uravnoveša mnogo interesov (ne zanima ga samo doseganje visokih donosov za delničarje, ampak tudi interesi zaposlenih, dobaviteljev, lokalnih skupnosti in naroda). Predstavil je tudi nekaj drugačnih pogledov na družbeno odgovornost: kot dolgoročno maksimizacijo dobička (družbena odgovornost pomeni, da podjetje izvaja družbene programe z namenom dodatnega dobička), kot maksimizacijo koristi (angl. *utility maximization*), (podjetje išče več ciljev, kot je samo maksimizacija dobička), ter leksikografski pogled (angl. *lexicographic view*), (podjetja se bodo poslužila družbeno

odgovornega ravnanja z namenom doseganja večjega profita, ko tega dosežejo, pa se pretvarjajo, da je družbena odgovornost pomemben cilj, čeprav ni). V letu 1971 je komite za ekonomski razvoj (angl. *Comitte for Economic Development*) izdal publikacijo »Družbena odgovornost podjetij« (angl. *Social Responsibilities of Business Corporations*), v kateri je predstavil, da je osnovni namen podjetja služiti potrebam družbe. Pomemben prispevek v 70. letih je imel tudi Steiner z delom »Podjetje in družba« (angl. *Business and Society*), v katerem zaključi, da je ekonomska funkcija še vedno prevladujoča pri podjetjih, ampak da imajo kljub temu določene obveznosti do družbe. Davis je leta 1973 (v delu angl. »*The Case for and Against Business Assumptions of Social Responsibilities*«) predstavil novo definicijo, ki pravi, da se družbena odgovornost prične tam, kjer se zakonsko določena konča. Leta 1975 Seith (v delu angl. »*Dimensions of Corporate Social Performance: An Analystical Framework*«) identificira tri dimenzije družbene odgovornosti: v prvi podjetje posluje v skladu s tržnimi silami in pravnimi zavezami (angl. *social obligation*), v drugi podjetje posluje v skladu z družbenimi normami, vrednotami in pričakovanji (angl. *social responsibility*), v tretji pa podjetje prilagodi svoje poslovanje potrebam družbe (angl. *social responsiveness*). Leta 1976 je Fitch (v delu angl. »*Acheiving Corporate Social Responsibility*«) definiral družbeno odgovornost kot poskus rešitve družbenih problemov, ki so večinoma povzročeni s strani podjetij samih. Leta 1979 pa je Carroll (v delu angl. »*A Three-Dimensional Conceptual Model of Corporate Social Performance*«) predstavil svojo definicijo, na podlagi katere naj bi družbena odgovornost zajemala ekonomska, pravna, etična in diskrecijska pričakovanja, ki jih ima družba do podjetja v kateremkoli času (v Carroll, 1999, str. 273–283).

Osemdeseta leta so bila zaznamovana bolj z raziskavo kot s širjenjem novih definicij, pojavljati pa so se začele tudi alternativne teme in teorije. Leta 1980 je Jones (v članku angl. »*Corporate Social Responsibility Revisited, Redefined*«) opredelil družbeno odgovornost kot odgovornost podjetij do družbe, ki gre prek odgovornosti do delničarjev in prek zakonskih obvez ter je prostovoljno prevzeta (poleg tega pravi, da je treba na družbeno odgovornost gledati kot na proces). Drucker je leta 1984 (v članku angl. »*The New Meaning of Corporate Social Responsibility*«) povzel, da sta dobičkonosnost in družbena odgovornost kompatibilni ter da lahko podjetje preobrne družbeno odgovornost v poslovne priložnosti. V tem desetletju se je tudi vse bolj začelo kazati zanimanje za operacionalizacijo družbene odgovornosti in ugotavljanje, ali ima ta vpliv na finančno uspešnost podjetja. Leta 1985 sta Wartick in Cochran (v članku angl. »*The evolution of corporate social performance model*«) predstavila model družbene uspešnosti podjetja, ki je preoblikoval tridimenzionalno družbeno odgovornost glede odgovornosti, dovzetnosti in družbenih problemov (Carroll, 1979) v okvir načel, procesov in politik (v Carroll, 1999, str. 284–288).

V 90. letih in v 21. stoletju se razvijajo alternativne teme, malo pa je novih definicij družbene odgovornosti. Predvsem pretekle definicije družbene odgovornosti služijo kot osnova za razvoj novih teorij (teorija deležnikov, teorija poslovne etike itd.). Carroll (1999, str. 288–289) je leta 1991 svojo štiridelno teorijo posodobil tako, da družbena odgovornost zajema

štiri tipe odgovornosti: ekonomsko, pravno, etično in filantropsko. Poleg tega pa je te štiri tipe odgovornosti tudi postavil v piramido, ki je predstavljena v nadaljevanju.

1.2 Opredelitev pojma družbene odgovornosti

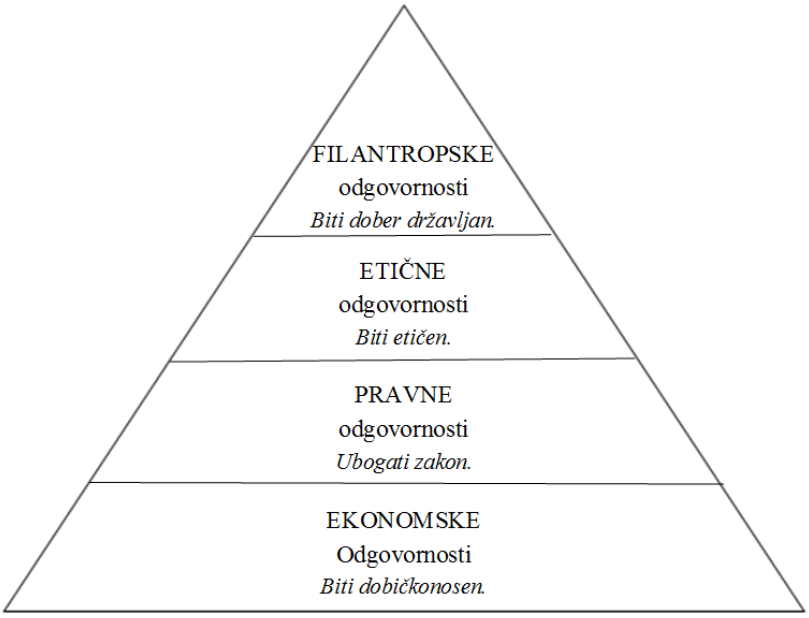
Friedman (1970) leta 1970 postavi vprašanje, kaj sploh pomeni, da ima podjetje odgovornost. Podjetje opredeli kot umetno enoto, ki nima odgovornosti, pač pa jo ima njeno vodstvo. Vodstvo podjetja ima neposredno in osnovno odgovornost do lastnikov, torej zaslužiti čim več denarja v skladu z osnovnimi pravili družbe. Friedman trdi, da je družbena odgovornost odgovornost posameznika in ne podjetja, torej da naj posameznik za ta namen porabi svoj denar in energijo. Če vodstvo podjetja sledi družbeni odgovornosti prek tega, kar je zahtevano z zakonom, se vodstvo ne ravna v skladu z interesi lastnikov in tako zapravlja denar nekoga drugega za splošni družbeni interes. Friedman tudi trdi, da če vodstvo podjetja deluje družbeno odgovorno, lahko s tem oškoduje ne samo lastnike, pač pa vse deležnike podjetja, ki bi morda raje dobili več denarja in ga sami porabili po svoji želji za določene družbeno koristne namene. Friedman ne zanika obstoja problema družbene odgovornosti, pač pa je mnenja, da je to skrb države.

Obstaja kar nekaj avtorjev (Mulligan, 1986; Caroll, 1991; Waddock & Graves, 1997; McWilliams & Siegel, 2001), ki kritizirajo Friedmanovo tezo, predvsem, da je njegova ključna predpostavka napačna, torej da ni edina odgovornost podjetja maksimizacija dobička za lastnike. Družbena odgovornost je lahko sestavni element pri operativnem in strateškem managementu podjetij in vodstvo podjetja lahko zasleduje družbeno odgovornost, brez da bi to imelo negativne vplive na rezultate poslovanja (Mulligan, 1986, str. 265).

Poleg kritik, da zasledovanje dobička ne sme biti edini cilj podjetja, so se skozi desetletja začele pojavljati različne združbe, ki priznavajo okolje, zaposlene ter kupce kot pomembne deležnike podjetja. Tako so se začela podjetja spopadati z uresničevanjem obveznosti do lastnikov na eni strani in obveznosti do vedno večjega števila deležnikov na drugi strani (Carroll, 1991, str. 39).

Kako danes pojmujemo družbeno odgovornost podjetja? Da družbeno odgovornost sprejme zavestna poslovna oseba, mora biti zasnovana tako, da zajema celoten spekter poslovnih odgovornosti. Štiri vrste družbene odgovornosti tvorijo družbeno odgovornost podjetja: ekonomska, pravna, etična in filantropska. Vse štiri odgovornosti so do določene meje obstajale že prej, šele v zadnjih letih pa sta začeli na pomembnosti pridobivati etična in filantropska odgovornost. Carroll ponazori te štiri komponente družbene odgovornosti kot piramido družbene odgovornosti (angl. *the pyramid of corporate social responsibility*), (Slika 1), katere temelj je ekonomska odgovornost. Na ekonomski odgovornosti temeljijo pravna, etična in filantropska odgovornost (Caroll, 1991, str. 40).

Slika 1: Piramida družbene odgovornosti



Vir: A. B. Carroll, The pyramid of corporate socail responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders, 1991, str. 42.

Razlaga štirih komponent piramide družbene odgovornosti je naslednja (Carroll, 1991, str. 40–43):

- ekonomska odgovornost: izvajati jo je treba na način maksimiranja čistega dobička na delnico, vzdrževati močno konkurenčno prednost ter visoko stopnjo operacijske učinkovitosti;
- pravna odgovornost: podjetje mora poslovati v skladu z institucionalnimi regulacijami in zakoni (družbeni kodeks tega, kar je pravilno in napačno);
- etična odgovornost: obveznost storiti, kar je pravilno, pravično in pošteno. Poslovati v skladu s pričakovanji družbe in etičnimi normami in ne samo v okviru tega, kar je zahtevano s strani zakona in regulacij. Podjetja ne smejo ogroziti etičnih načel z namenom doseganja poslovnih ciljev;
- filantropska odgovornost: prispevati sredstva skupnosti in izboljšati kakovost življenja. Podjetje mora poslovati v skladu s filantropskimi in dobrodelnimi pričakovanji družbe. Pomembno je, da vodstvo in zaposleni sodelujejo v prostovoljnih in dobrodelnih aktivnostih znotraj lokalne skupnosti. Podjetje mora nuditi pomoč zasebnim in javnim izobrazbenim ustanovam ter prostovoljno sodelovati v projektih, ki izboljšujejo kakovost življenja družbe, v kateri poslujejo.

Wood (1991, str. 694–695, 596, 708) je na podlagi pregleda literature razvila model družbene odgovornosti podjetja (angl. *the corporate social performance model*), ki prikazuje družbeno odgovornost kot sklop principov, procesov in izidov:

- principi predstavljajo vrednote, ki motivirajo ljudi, da ravnajo, kot je pravilno. Principi družbene odgovornosti so lahko institucionalni (legitimnost), organizacijski (javna odgovornost) in individualni (vodstvena diskretnost). Princip legitimnosti prikazuje dejstvo, da je poslovanje podjetja prepleteno z družbo in da ima tako družba določena pričakovanja od podjetja. Na podlagi principa javne odgovornosti je podjetje odgovorno za izide, ki so neposredno ali posredno povezani z njegovim poslovanjem. Princip vodstvene diskretnosti poudari, da so managerji na osebni ravni zavezani, da vodijo podjetje v smeri družbeno odgovornih izidov;
- procesi družbene odgovornosti zajemajo presojo vplivov na okolje, upravljanje z deležniki in upravljanje družbenih vprašanj in dilem;
- izidi korporativnega vedenja vključujejo družbene vplive ter korporativne programe in politike, katerih se poslužujejo podjetja z namenom doseganja višje družbene odgovornosti.

1.3 Trajnostno poslovanje podjetja

Družbeno odgovorno poslovanje vodi do trajnostnega poslovanja podjetja. Razlika v definiciji med družbeno odgovornim poslovanjem in trajnostnim poslovanjem podjetja je zelo majhna in velikokrat pride do izmenjujoče uporabe teh dveh definicij. Trajnostni razvoj je definiran kot razvoj, ki zadovoljuje potrebe sedanjosti z uravnavanjem porabe virov skozi čas, brez da bi ogrozil možnosti prihodnjih generacij, da zadovoljijo svoje potrebe (World Commission on Environment and Development, 1987, str. 41). Trajnostno poslovanje podjetja torej pomeni zadovoljevati potrebe neposrednih in posrednih deležnikov podjetja (kot so zaposleni, stranke, delničarji, interesne skupine, skupnost itd.), brez da bi pri tem ogrozili sposobnost zadovoljiti potrebe prihodnjih deležnikov (Dyllick & Hockerts, 2002, str. 131). Obstajajo tri dimenzije trajnosti: ekonomska, okoljska in družbena (Dyllick & Hockerts, 2002, str. 133–134):

- podjetja z ekonomskim trajnostnim poslovanjem skrbijo za ekonomski razvoj regij, v katerih poslujejo, tako da pomagajo ustvarjati delovna mesta,
- podjetja z ekološkim trajnostnim poslovanjem uporabljajo naravne vire (uporabljajo jih počasneje, kot je stopnja naravne reprodukcije ali stopnja razvoja substitutov) ter ne opravljajo dejavnosti, ki degradirajo ekosistem,
- podjetja z družbenim trajnostnim poslovanjem dodajajo vrednost skupnosti, v kateri poslujejo, s tem da izboljšujejo človekov in družbeni kapital na način, s katerim se strinjajo deležniki podjetja (deležniki morajo razumeti vrednote in motivacije podjetja).

Takšna opredelitev trajnostne naravnanosti poslovanja ni enaka definiciji trojnega dobička (angl. *The Triple Bottom Line*), pojmu, ki ga je leta 1994 oblikoval Elkington (2004, str. 1). Pri trojnem dobičku podjetje pri svojem poslovanju poleg družbene in okoljske uspešnosti

zasleduje tudi finančno, torej poslovno uspešnost. Pri trajnostnem poslovanju gre v primerjavi s trojnim dobičkom za bolj dolgoročen pogled v prihodnost.

Z namenom trajnostnega poslovanja je Elkington (2004, str. 3) razvil sedem revolucij trajnostnega poslovanja (angl. *seven sustainability revolusions*), ki bodo za podjetja zaznamovale prehod na obdobje trajnostnega kapitalizma (Slika 2).

Slika 2: Revolucije trajnostnega poslovanja

	Stara paradigma		*Nova paradigma*
1. Trgi	Skladnost	→	Konkurenca
2. Vrednote	Trde	→	Mehke
3. Transparentnost	Zaprto	→	Odprto
4. Tehnologija življenjskega cikla	Izdelek	→	Funkcija
5. Partnerstva	Subverzivnost	→	Simbioza
6. Čas	Širše	→	Daljše
7. Korporativno upravljanje	Izključujoče	→	Vključujoče

Vir: J. Elkington, The Triple Bottom Line: Does It All Add Up, 2004, str. 3.

Revolucije trajnostnega poslovanja bodo pomenile premik v bolj konkurenčno okolje na trgu, čemur se bodo podjetja morala prilagajati z razmišljanjem in dejanji v skladu s trojno spodnjo črto, če bodo želela ohraniti konkurenčno prednost. Vse bolj postajajo pomembne tako imenovane mehke vrednote, skrb za človeške in družbene vrednote. Vse večji pritisk je na odprto, transparentno poslovanje, saj lahko zunanji opazovalci le tako izvajajo intenziven nadzor nad poslovanjem podjetja, njegovim razmišljanjem, prioritetami in dejanji. Tehnologija življenjskega cikla se bo vse bolj razvijala v smer, ko ni več pomemben samo proizvod ali storitev, pač pa celotna veriga, od surovega materiala pa vse do recikliranja ali odlaganja smeti. Revolucija na področju partnerstev bo spodbujala oblikovanje novih oblik partnerstev. Trenutno večina podjetij razmišlja široko, na način zajemanja celotnega spektra informacij. Da bodo podjetja poslovala trajnostno, je predvsem treba spremeniti način razmišljanja na daljše časovno obdobje. Zadnja, sedma revolucija je revolucija na področju korporativnega upravljanja, kjer je treba izboljšati korporativno upravljanje ter ga vključiti v dolgoročne strategije trajnostnega poslovanja (Elkington, 2004, str. 3–6).

1.4 Področja družbene odgovornosti

Za to, da podjetje posluje družbeno odgovorno, mora vodstvo podjetja misliti na celoten spekter deležnikov podjetja, saj mu ti pomagajo pri integraciji družbene odgovornosti v poslovanje podjetja. Družbena odgovornost podjetja se dotika več različnih področij, ki jih lahko razdelimo na področja družbene odgovornosti znotraj ter zunaj podjetja oziroma na notranjo in zunanjo dimenzijo (Commission of the European Communities, 2001, str. 8–11).

Notranja dimenzija družbene odgovornosti se nanaša predvsem na družbeno odgovornost do notranjih deležnikov podjetja, predvsem zaposlenih. Notranja dimenzija družbene odgovornosti se nanaša na področja ravnanja z ljudmi pri delu, zdravja in varnosti pri delu, prilagoditve spremembam in upravljanja z naravnimi viri in vplivi na okolje. Z namenom, da podjetje pridobi in zadrži dobro delovno silo, mora vodstvo podjetja redno skrbeti za svoje zaposlene. Zaposlene je treba redno informirati, izobraževati, jim zagotoviti dobre delovne pogoje in primerno plačilo. Poleg tega je treba zagotavljati odgovorne prakse zaposlovanja. Podjetje se mora prilagajati spremembam, a pri tem transparentno komunicirati in se posvetovati s tistimi, na katere bi potencialne spremembe imele vpliv (t.i. družbeno odgovorno prestrukturiranje). Pod družbeno odgovornost notranje dimenzije pa spadajo tudi odgovorno ravnanje z naravnimi viri ter pozornost in pazljivost pri vplivu poslovanja podjetja na okolje (Commission of the European Communities, 2001, str. 8–12).

Zunanja dimenzija družbene odgovornosti se nanaša na družbeno odgovornost do zunanjih deležnikov podjetja. Zunanja dimenzija družbene odgovornosti se osredotoča na poslovne partnerje, dobavitelje, kupce, lokalno skupnost, okolje in človekove pravice. Dobro razviti odnosi in sodelovanje s poslovnimi partnerji zmanjšujejo negotovost poslovanja. Krepitev odnosov z dobavitelji in kupci vodi v dvig kakovosti, manjše stroške in večjo dobičkonosnost. Podjetja morajo poslovati v skladu s človekovimi pravicami, v osnovi že zaradi etičnosti, posledično pa tudi zaradi izboljšanja podobe v javnostih ter zmanjšanja negativnih odzivov potrošnikov. Podjetje mora poslovati v sožitju z lokalno skupnostjo in se integrirati v njo, skrbeti za okolje, v katerem posluje, ter za prebivalce skupnosti (zagotavljati delo, plače itd.). Ni pa pomembna samo lokalna skupnost, pač pa je treba gledati tudi širše, tako da se mora podjetje zavedati tudi svojega vpliva na globalno okolje (Commission of the European Communities, 2001, str. 12–17).

1.5 Motivi za družbeno odgovorno poslovanje

Družbeno odgovornost podjetja določajo dejanja, ki imajo pozitivne družbene posledice in gredo prek tega, kar za podjetje predpisujejo zakoni (McWilliams & Siegel, 2001, str. 117). Podjetja lahko združijo etično in ekonomsko teorijo na način, da poslovanje med podjetjem in deležniki temelji na zaupanju, kar spodbudi vodstvo podjetja, da samo od sebe vlaga v etiko in s tem pridobiva na konkurenčni prednosti (Jones, 1995, str. 404). To nas pripelje do zaključka, da podjetja ne smejo vlagati in vpeljevati družbene odgovornosti samo z namenom zunanjega prikazovanja, da so družbeno odgovorna, in posledično upanja na večji dobiček, pač pa morajo integrirati družbeno odgovornost v svoj model poslovanja skladno s svojimi normami in vrednotami. Napačni motivi za družbeno odgovorno poslovanje se dolgoročno ne obrestujejo.

Družbeno odgovorno poslovanje je lahko posledica različnih motivov (Sprinkle & Maines, 2010, str. 446–447):

- nesebične namere in želje biti dober državljan,
- zadovoljiti različne interesne skupine. V tem pogledu je družbena odgovornost samo dodaten strošek poslovanja z namenom izognitve negativni publiciteti,
- oportunistični motivi, ko podjetja vidijo v družbeni odgovornosti določene prednosti, kot so lažje zaposlovanje in boljši odnosi z zaposlenimi,
- motivi, povezani z zadovoljitvijo kupcev,
- podjetja lahko vidijo implementacijo okoljskih vprašanj kot način nižanja proizvodnih stroškov,
- upravljanje s tveganji ter tako lajšanje pravnih in regulativnih zahtev.

Motivi za prevzemanje družbene odgovornosti podjetja so lahko posredni ali notranji in neposredni ali postranski (Graafland & Mazereeuw-Van der Duijn Schouten, 2012, str. 377–381):

- posredni ali notranji motivi predstavljajo etično in moralno obvezo ter nesebična dejanja v skladu z osebnimi vrednotami vodstva in ti motivi so že sami po sebi zadostni,
- neposredni ali postranski motivi so strateški finančni motivi in vplivajo na finančno uspešnost prek izboljšanja ugleda podjetij (pri kupcih, zaposlenih in drugih deležnikih), diferenciacije od konkurence, povečanja zaupanja v podjetje, izogibanja se tožbam ali kaznim zaradi neskladja z regulacijo itd.

Graafland in Mazereeuw-Van der Duijn Schouten (2012, str. 377–381) zaključita v svoji analizi, narejeni med 473 vodstvenimi kadri v podjetjih, da vodstvo veliko bolj motivirajo posredni oziroma notranji motivi družbene odgovornosti.

Z drugega vidika lahko motive za družbeno odgovorno poslovanje razdelimo tudi na odzivno in strateško družbeno odgovornost (Porter & Kramer, 2006, str. 86–88):

- motivi za odzivno družbeno odgovornost predstavljajo dejanja v skladu s tem, da je podjetje karakterizirano kot dober državljan (osredotočanje na družbene dileme različnih deležnikov), ter dejanja, katerih namen je omejiti trenutne ali prihodnje neželene učinke svojega poslovanja (aktivno omejiti družbena tveganja);
- motivi za strateško družbeno odgovornost so večji kot samo biti dober državljan ali omejiti negativne vplive poslovanja in predstavljajo družbene in poslovne koristi, v katerih se skrivajo priložnosti za višanje vrednosti. Strateški motivi gredo prek dobre prakse, kjer podjetja zavzamejo unikatno pozicijo, na način, ki niža stroške in dodaja konkurenčno prednost. To predstavljajo inovacije na področju poslovanja, ki povečujejo konkurenčno prednost in koristijo družbi. Poleg tega podjetja vlagajo v lokalne družbene probleme, ki medsebojno krepijo podjetje in lokalno skupnost.

Na podlagi strateškega pristopa vključenosti podjetja v družbo (Slika 3) se mora podjetje odločiti, s katerim družbenim vprašanjem se bo soočilo, saj ne more rešiti vseh družbenih vprašanj (Porter & Kramer, 2006, str. 84).

Slika 3: Strateški pristop vključenosti podjetja v družbo

<table>
<tr><th>Generična družbena vprašanja</th><th>Družbena vprašanja vrednostne verige podjetja</th><th>Družbene dimenzije konkurenčnega konteksta</th></tr>
<tr><td rowspan="2">Biti dober državljan</td><td>Omejiti negativne vplive aktivnosti podjetja</td><td rowspan="2">Strateška filantropija, ki dopolnjuj zmogljivosti za izboljšanje konkurenčnosti</td></tr>
<tr><td rowspan="2">Preoblikovanje aktivnosti podjetja, da le te koristijo družbi in krepijo osnovno strategijo podjetja</td></tr>
<tr><td>Odzivna družbena odgovornost</td><td>Strateška družbena odgovornost</td></tr>
</table>

Vir: M. E. Porter & M. R. Kramer, Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility, 2006, str. 89.

Podjetje bo doživelo največje potencialne koristi, če bo izbralo področja družbene odgovornosti, ki se navezujejo na njegovo osnovno dejavnost. Podjetje mora razdeliti družbene dileme in vprašanja v tri kategorije in jih oceniti na podlagi potencialnega vpliva na podjetje. Družbena vprašanja so (Porter & Kramer, 2006, str. 84):

- generična družbena vprašanja, ki so pomembna za družbo, a ne vplivajo na poslovanje podjetja ali na njegovo dolgoročno konkurenčnost,
- družbena vprašanja vrednostne verige podjetja, ki so vprašanja, na katera podjetje vpliva skozi normalno poslovanje,
- družbene dimenzije konkurenčnega konteksta, predvsem dejavniki v zunanjem okolju, ki zelo vplivajo na konkurenčnost podjetja.

Podjetja se lahko obnašajo družbeno odgovorno na določenih področjih zaradi napačnih motivov, kot je, da odvrnejo širšo javnost od svojih slabih praks poslovanja. Ali pa podjetja sama delujejo v kontroverznih industrijah (tobačna, orožarska itd.) in želijo s prevzemanjem nekaterih družbeno odgovornih praks izboljšati zunanjo podobo. Podjetja, ki poslujejo družbeno odgovorno, bodo torej to želela pokazati tudi navzven, predvsem z namenom, da to vidijo kupci. Podjetja bodo tako proizvajala produkte, ki z določenimi karakteristikami prikazujejo ali signalizirajo kupcu družbeno odgovorno poslovanje, ali pa bo podjetje

vzpostavilo družbeno odgovorno korporativno podobo. Kupci bodo tako verjeli, da neposredno ali posredno tudi sami podpirajo določeno iniciativo (McWilliams & Siegel, 2000, str. 605). Če se podjetje obnaša družbeno odgovorno samo z namenom zadovoljiti interese kupcev, pa se mora pri tem vprašati, ali kupci res cenijo družbeno odgovornost. Becker-Olsen, Cudmore in Hill (2006, str. 46) so odkrili, da če iniciative družbene odgovornosti niso v skladu s strategijo podjetja, te negativno vplivajo na percepcijo kupcev, ne glede na motive podjetja. Poleg tega, če so iniciative v skladu s strategijo podjetja in so te motivirane s strani dobička, bodo tudi te negativno vplivale na percepcijo kupcev.

Preden se vodstvo odloči za družbeno odgovorne prakse, upošteva različne motive, med katerimi je glaven legitimnost, poslovanje v skladu s pritiski in pričakovanji institucij. Percepcija vodstva je, da je najpomembnejše biti dober državljan, saj to vse bolj postaja družbena norma. Podjetja se vse bolj zavedajo, da je pomembno poslovati družbeno odgovorno iz strateške perspektive. Notranji motiv, ko se podjetje zave, da škodi družbi, in se proaktivno loti reševanja problemov, ima največje koristi, saj vodi v grajenje trdnih odnosov z deležniki podjetja. Strateški notranji motivi vodijo do prednosti na različnih področjih, kot so zviševanje ugleda, zvestoba zaposlenih in kupcev, omejevanje negativnih medijev in dogodkov ter predvsem razvijanje dobrega odnosa z deležniki. Te so v neotipljivi obliki, za katero se lahko dolgoročno izkaže, da ima posredne ekonomske koristi. Če so torej motivi podjetja pravilni, bo to vodilo v izboljšano družbeno odgovornost in ekonomsko uspešnost (Babiak & Trendafilova, 2010, str. 17, 21).

1.6 Analiza stroškov in koristi družbeno odgovornega poslovanja

Tudi če smo dokazali, da so motivi vodstva podjetja upravičeni za integracijo družbene odgovornosti, kako naj vodstvo analizira in opraviči svoja vlaganja lastnikom? Predno vodstvo podjetja integrira družbeno odgovornost v svoje poslovanje, ki gre prek tega, kar je določeno z zakonom, se loti analize stroškov in koristi. To je treba narediti z namenom maksimiziranja pozitivnega odziva družbenikov. Predvsem mora vodstvo razumeti in vedeti, kaj je namen družbeno odgovornega ravnanja, razumeti, kateri so ključni deležniki, na katere ima podjetje vpliv ali na katere bi rado vplivalo, in razumeti, kakšen vpliv bi imela implementacija družbeno odgovornih praks (Vogel & Murray, 1997, str. 142).

Vodstvo podjetja in lastniki velikokrat razumejo integracijo družbene odgovornosti v poslovanje kot strošek. Fridman (1970) je zagovarjal, da vodstvo podjetja ne sme zasledovati družbene odgovornosti, če je s tem ogrožena maksimizacija dobička, saj to negativno vpliva na delničarje podjetja kot najpomembnejše deležnike podjetja (angl. *Agency Theory*), kar vodi v nekonkurenčnost podjetja. Podjetja, ki vlagajo sredstva v družbeno odgovorne projekte in aktivnosti, naj bi imela po teoriji kompromisov (angl. *Trade-off Theory*) na voljo manj sredstev za osnovno dejavnost podjetja. Zdi se, da je to nerešljiva izbira. A praksa kaže, da zasledovanje družbene odgovornosti lahko vodi tudi v t.i. zmagovalno situacijo (angl. *win-win*) (Epstein, Rejc Buhovac, & Yuthas, 2015). Vse bolj se kaže, da trg nagrajuje

okoljske in družbene aktivnosti podjetij. Družbena odgovornost tako lahko celo optimizira poslovni izid (Falck & Heblich, 2007, str. 248), toda nanjo je treba gledati kot na dolgoročno investicijo, s katero se uspešno zadovolji potrebe vseh deležnikov podjetja. Poleg tega je treba vpeljati strategijo družbene odgovornosti v podjetje na način, ki dolgoročno poveča ugled družbe in s tem povečuje njegovo konkurenčno prednost (McWilliams & Siegel, 2001, str. 119–120).

Težko je točno vedeti, kako naj vodstvo zagovarja dolgoročne cilje družbene odgovornosti v primerjavi s kratkoročnimi stroški. Zato se velikokrat zgodi, da vodstvo ni pripravljeno prevzeti teh stroškov ali pa jih prestavi za nedoločen čas v prihodnje, in to zaradi neznanih posledic, kar pa lahko vodi v še večje stroške v prihodnosti (Porter & Kramer, 2006, str. 81).

Integracija družbene odgovornosti v poslovanje podjetja je torej povezana s stroški. Stroški so povezani z materialnimi sredstvi, denarjem in zaposlenimi. Poleg tega pa je treba upoštevati tudi oportunitetne stroške, predvsem zgubljenega časa in denarja. Stroške pa je treba tehtati v primerjavi s potencialnimi koristmi, kot so davčne olajšave, posredno oglaševanje, privabljanje in ohranjanje talentiranih zaposlenih, prihranki stroškov v vrednostni verigi, pozitivni odzivi kupcev itd. (Sprinkle & Maines, 2010, str. 448–450). V realnosti je strošek integracije družbene odgovornosti lahko zelo majhen, medtem ko so koristi zelo velike (Waddock & Graves, 1997, str. 307).

Glede na to, da je družbeno odgovorno poslovanje vsaj na kratek rok povezano z dodatnimi stroški, mora podjetjem nuditi koristi, drugače to ne bi predstavljalo trajnostne prakse poslovanja podjetja. Če se bo podjetje izogibalo vlagati v družbeno odgovornost zaradi implicitnih stroškov, pa bo slej kot prej občutilo eksplicitne stroške svojih dejanj.

1.7 Integracija družbene odgovornosti v poslovanje

Podjetje mora integrirati družbene in etične cilje v vse svoje odločitve, politike in dejanja (Carroll, 1991, str. 40), kar pomeni, da mora biti družbena odgovornost integrirana v osnovno strategijo podjetja. Družbena odgovornost podjetja v osnovi torej predstavlja celoten spekter politik, programov in praks, ki so integrirane v poslovanje podjetja in pokrivajo področja etičnosti, okoljske odgovornosti, zaposlenih in vodstva, družbe in konec koncev celotnega trga. Podjetja se zaradi različnih karakteristik razlikujejo glede na način integracije družbene odgovornosti. Te karakteristike so lahko velikost podjetja, panoga, v kateri delujejo, zahteve deležnikov itd. (Tsoutsoura, 2004, str. 3).

Obstajajo štirje pristopi integracije družbene odgovornosti v poslovanje podjetja (Potočan & Mulej, 2007, str. 129–130):

- pri zadržanem pristopu se podjetje odziva na družbene zahteve, vendar zanika odgovornost za uresničevanje zahtev in potreb skupnosti,

- pri obrambnem pristopu podjetje pri svojem delovanju upošteva zakone in priznava obvezo za etično vedenje,
- pri prilagoditvenem pristopu podjetje s svojim poslovanjem zagotovi uresničevanje različnih interesov, priznava torej potrebo po družbeni odgovornosti,
- pri proaktivnem pristopu podjetje aktivno vključuje družbeno odgovornost v svoje poslovanje, pri čemer spoznava potrebe različnih interesnih skupin in uporablja vire za doseganje uravnoteženih ciljev.

Za dobro integracijo družbene odgovornosti v celotno poslovanje podjetja je potrebno ustrezno izobraževanje vodstva, zaposlenih in drugih interesnih skupin. Vodstvo podjetja mora videti implementacijo družbene odgovornosti v poslovanje podjetja kot strateško investicijo v osnovno poslovno strategijo, instrumente vodenja ter poslovanje podjetja. Vodstvo tako ne sme videti integracije družbene odgovornosti v svoje poslovanje kot strošek, pač pa kot orodje, s katerim upravlja odnose z deležniki in s tem znižuje potencialna tveganja (Commission of the European Communities, 2001, str. 4–5, 17). Integracija pa je uspešna le v primeru, da postane del vrednot in strategij podjetja ter da jo povzamejo tako vodstvo kot zaposleni podjetja (Tsoutsoura, 2004, str. 4).

Integracija poslovnih in družbenih potreb od podjetja ne zahteva samo dobre namere ali zavezanosti vodstva, pač pa prilagoditve v organizaciji in vrednotah podjetja. Integraciji družbene odgovornosti v poslovanje podjetja je treba posvetiti velik del sredstev in pozornosti. Družbena odgovornost, ki je v skladu z osnovno strategijo podjetja in ki ji podjetje namenja vire, bo dosegla največji vpliv in prinesla koristi (Porter & Kramer, 2006, str. 86, 90).

Glede na način integriranja družbene odgovornosti v poslovanje lahko ločimo med implicitno in eksplicitni družbeno odgovornostjo (Matten & Moon, 2004, str. 9):

- pri implicitni gre za to, da podjetje integrira družbeno odgovornost v svoje poslovanje do te mere, kot od njega zahtevajo formalne in neformalne institucije ter zakoni,
- pri eksplicitni družbeni odgovornosti pa podjetje prostovoljno integrira družbeno odgovornost v svoj poslovni model, pri čemer sledi vrednotam in interesom vodstva in zaposlenih. Konkurenčno prednost zagotavlja predvsem eksplicitna oblika družbeno odgovornega poslovanja.

Dobrih praks, kako vključiti družbeno odgovornost in trajnostni razvoj podjetja, je veliko, da naštejem le nekatere izmed njih: vključevanje deležnikov v poslovne odločitve, sistemi ravnanja z okoljem (standardi, ki pomagajo z implementacijo okoljske učinkovitosti), poročanje in razkritja, analiza poslovnega cikla itd. (Definition of business sustanability, 2015).

Preden se vodstvo podjetja odloči, v kolikšni meri bo integriralo družbeno odgovornost v poslovanje, je priporočljivo, da izvede analizo potencialnih tveganj, povezanih z družbenimi, okoljskimi, ekonomskimi in političnimi vprašanji, ki bi lahko vplivala na podjetje in na kateri bo temeljila strategija podjetja. Vodstvo podjetja mora torej izvesti analizo potencialnih stroškov in koristi, povezanih z vsakim tveganjem (Epstein & Rejc Buhovac, 2014, str. 30).

1.8 Model trajnostne naravnanosti poslovanja

Motivacije za družbeno odgovorno poslovanje se lahko razlikujejo vse od osnovne skrbi za okolje do družbene regulative in pritiskov deležnikov. Ne glede na motivacijo mora vodstvo podjetja upravljati družbene, ekonomske in okoljske vplive svojega poslovanja. Treba je torej implementirati družbeno odgovorne prakse poslovanja v model poslovanja podjetja.

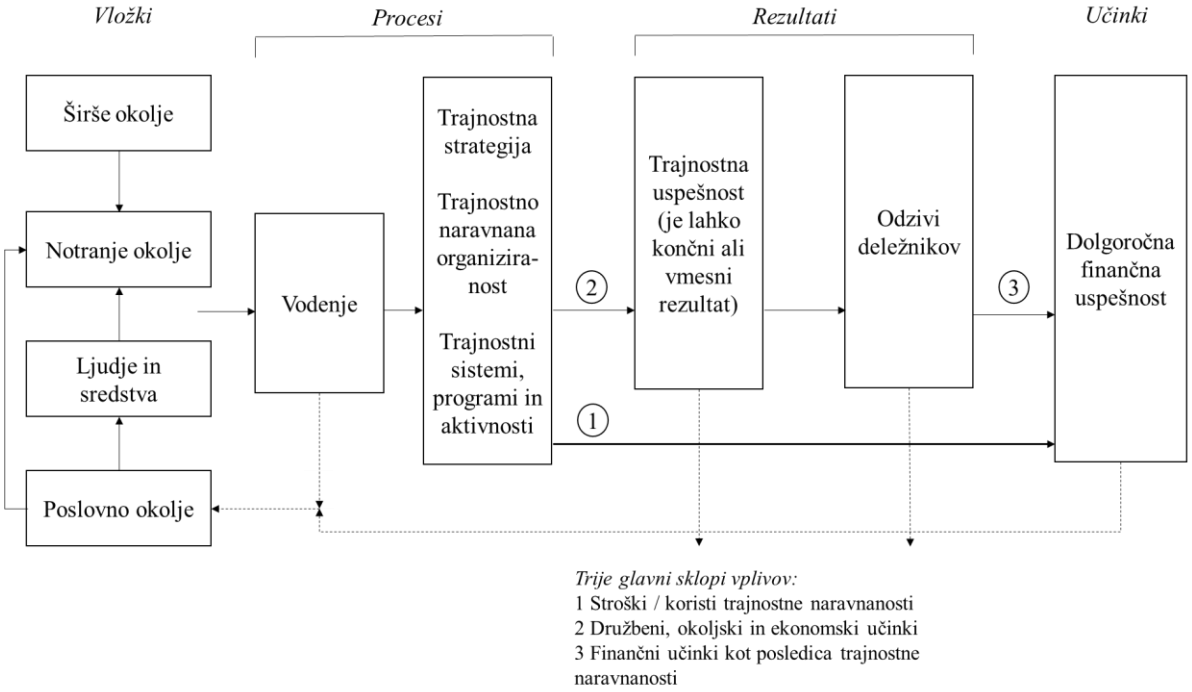
Vodstvo podjetja je zadolženo za integracijo trajnostnega poslovanja v poslovni model podjetja na način, ki bo izboljšal tako družbeno kot finančno uspešnost podjetja, kar predstavlja t.i. zmagovalno strategijo. Vedno pa ni mogoče zadovoljiti finančne in družbene uspešnosti, pač pa je treba skleniti določene kompromise, za katere je nejasno, kako se bodo na njih odzvali delničarji podjetja. Zaradi nejasnosti, povezane s posledicami integracije trajnostnega poslovanja v poslovanje podjetja, je to mnogo težje implementirati kot druge strategije podjetja. Za uspešno integracijo je pomembno kvantificirati trajnostne ukrepe, trajnostno in finančno uspešnost. Problem se pojavi, ker je veliko trajnostnih iniciativ neotipljivih in tako nemerljivih. Zelo pomembno pa je tudi razviti sistem nagrajevanja za vodstvo in vse deležnike, ki bodo sodelovali pri integraciji (Epstein, 2008, str. 26–27, 29–30).

Epstein (2008, str. 27) je razvil model trajnostne naravnanosti poslovanja podjetij (angl. *The Corporate Sustanability Model*), ki ponazarja, kako lahko podjetje ustvari dolgoročno vrednost za deležnike prek izboljšanja družbene, okoljske in ekonomske uspešnosti. Model, ki ga prikazuje Slika 4, sta leta 2014 izpopolnila Epstein in Rejc Buhovac. Model predstavlja celostni pristop k pregledovanju, merjenju in upravljanju trajnostnega poslovanja podjetja. Trajnostno naravnano poslovanje torej pomeni, da vodstvo podjetja pri svojih poslovnih odločitvah upošteva finančne interese lastnikov skupaj s skrbjo za naravno okolje, družbo in ekonomski razvoj. Model prikazuje zaporedje vložkov, procesov, rezultatov in finančnih učinkov (Rejc Buhovac, 2016, str. 77−79).

Širše, notranje in poslovno okolje ter drugi viri predstavljajo vložke v procese, pri katerih je ključno vodenje. Vodstvo podjetja mora vključiti trajnostno naravnanost poslovanja v poslovno strategijo in organiziranost podjetja. Poleg tega mora vodstvo vzpostaviti sisteme, programe in aktivnosti, ki bodo prispevali k trajnostnemu razvoju. Rezultati v primeru, da so bili procesi uspešno izpeljani, prinašajo trajnostno uspešnost in sprožijo odzive deležnikov (Rejc Buhovac, 2016, str. 79−82). Rezultati se torej odrazijo predvsem v boljšem

odnosu z deležniki, boljšem odnosu z regulatorji, zadovoljstvu kupcev in zaposlenih, večjem ugledu podjetja in posledično lažjem dostopu do virov financiranja, novih tržnih priložnostih itd. To prinaša tudi finančno uspešnost, ki se odrazi v nižjih operativnih stroških, nižjih administrativnih stroških, povečanih prihodkih, nižjih stroških kapitala, višjih cenah delnic itd. (Epstein & Rejc Buhovac, 2014, str. 27).

Slika 4: Model trajnostne naravnanosti poslovanja



Vir: M. J. Epstein & A. Rejc Buhovac, A New Day for Sustainability, 2014, str. 26.

Model podjetjem pomaga pri identificiranju, merjenju in integriranju trajnostnega poslovanja z namenom povečati dobičkonosnost in dolgoročni uspeh podjetja. Na dobičkonosnost podjetja vplivajo pozitivni in negativni odzivi deležnikov, kot so zmanjšanje ali povečanje prodaje, protesti, pripadnost in lojalnost zaposlenih itd. Da lahko podjetja uspešno implementirajo trajnostni model poslovanja, morajo razumeti, kako njihova dejanja vplivajo na deležnike, in posledično, kako dejanja različnih skupin deležnikov vplivajo na podjetje. Takšen model je pomemben za poslovanje podjetja, saj vodstvu podjetja pomaga sprejemati boljše odločitve predvsem v povezavi z alokacijo virov, kjer je treba upoštevati analizo stroškov, tveganj in koristi (Epstein & Rejc Buhovac, 2014, str. 26–33).

2 POVEZAVA MED DRUŽBENO ODGOVORNOSTJO IN FINANČNO USPEŠNOSTJO PODJETJA

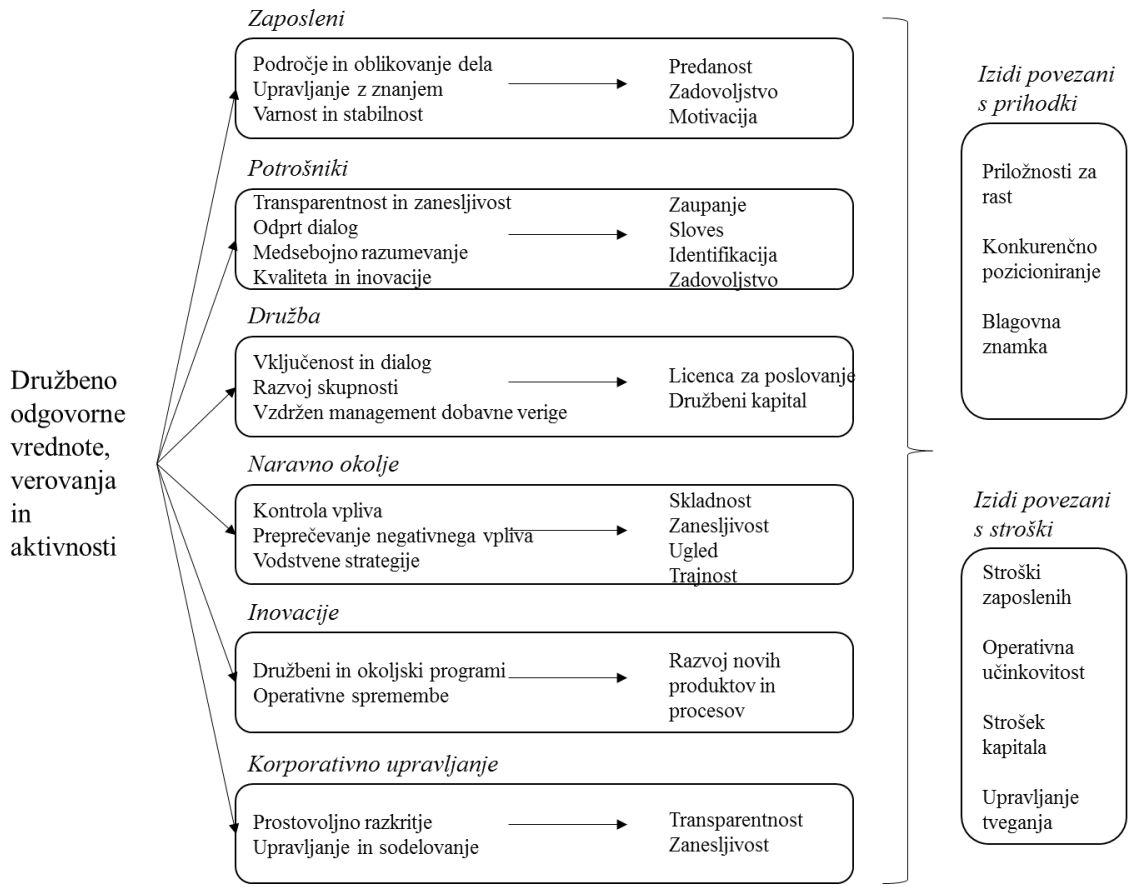
Podjetja delujejo družbeno odgovorno kot odgovor na družbene, okoljske in ekonomske pritiske predvsem z namenom pošiljanja signala svojim deležnikom, pri čemer upajo, da jim

bo to pomagalo zvišati dobičkonosnost (Commission of the European Communities, 2001, str. 3). Nekatera podjetja se na pritiske deležnikov odzovejo z alokacijo večje količine virov družbeni odgovornosti, vendar to ni vedno tako. Nekatera vodstva niso naklonjeno tej ideji, saj so mnenja, da dodatne investicije v družbeno odgovorno poslovanje znižujejo dobiček podjetja (McWilliams & Siegel, 2000, str. 603). V naslednji točki podrobneje predstavim prednosti in slabosti družbene odgovornosti z vidika finančne uspešnosti.

2.1 Model povezanosti med družbeno odgovornim poslovanjem in uspešnostjo podjetja

Perini, Russo, Tecanti in Vurro (2009, str. 27) so razvili model povezanosti med družbeno odgovornim poslovanjem in uspešnostjo podjetja (Slika 5). Model predstavi pogoje in mehanizme, ki so potrebni za doseganje določenih rezultatov. Družbeno odgovorne vrednote, verovanja in aktivnosti podjetja lahko prinesejo določene koristi prek šestih kanalov, ki so zaposleni, potrošniki, družba, naravno okolje, inovacije in korporativno upravljanje. Koristi se odrazijo v višjih prihodkih ali pa v znižanju stroškov.

Slika 5: Model povezanosti med družbeno odgovornim poslovanjem in uspešnostjo podjetja



Vir: F. Perini, A. Russo, A. Tecanti, & C. Vurro, Going beyond a long-lasting debate: What is behind the relationship between corporate social and financial performance, 2009, str. 27.

2.2 Teoretski okvir povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo

Obstaja več teorij o povezavi med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. Prvi sklop teorij pojasnjuje vpliv družbene odgovornosti na finančno uspešnost, kjer večina avtorjev predvideva pozitivno povezavo pod teorijo deležnikov in teorijo dobrega vodstva. Teorijo deležnikov lahko poimenujemo tudi teorija družbenega vpliva (angl. *Social Impact Theory*), ki trdi, da naj bi zadovoljevanje potreb deležnikov prineslo finančne koristi. V nasprotju pa teorija kompromisov temelji na podlagi Friedmanove teze, da se družbeno odgovornost doseže z viri, ki bi bili lahko porabljeni za generiranje dobička in ti stroški naj bi vodili v nekonkurenčnost podjetij in posledično slabšo ekonomsko uspešnost (Preston & O'Bannon, 1997, str. 421).

Drugi sklop teorij pojasnjuje vpliv finančne uspešnosti podjetja na družbeno odgovornost in v primeru, da je pozitivna povezava, to pojasnjuje teorija presežnih virov ali teorija razpoložljivih sredstev (angl. *Available Funding Theory*), v primeru negativne povezave pa teorija oportunizma (angl. *Oporthunism Theory*), pri kateri vodstvo zasleduje svoje osebne cilje (kot primer si želi vodstvo izplačati bonuse, ko podjetje uspešno posluje na račun nižjih investicij v družbeno odgovornost, ter povečati dobičke z navideznim odgovornim ravnanjem, ko je poslovanje podjetja slabo), (Preston & O'Bannon, 1997, str. 423).

V nadaljevanju so predstavljene tri teorije, ki so najbolj razširjene v literaturi in služijo kot osnova za postavljene hipoteze. To so torija deležnikov, teorija presežnih virov in teorija dobrega vodstva.

2.2.1 Teorija deležnikov

Teorija deležnikov predpostavlja, da ima podjetje več različnih interesnih skupin, ki jih mora upoštevati pri svojem poslovanju. Vodstvo podjetja ima eksplicitne obveznosti do lastnikov in implicitne obveznosti do drugih deležnikov. Če se vodstvo podjetja obnaša družbeno neodgovorno, torej poskuša znižati implicitne stroške, bo to rezultiralo v višjih eksplicitnih stroških in vodilo do nekonkurenčnosti podjetja (Waddock & Graves, 1997, str. 306).

Deležniki podjetja torej predstavljajo osebe ali skupine znotraj ali zunaj podjetja, ki imajo v podjetjih interese, pravice ali deleže in bodo na njih vplivale posledice dejanj podjetij (Murray & Vogel, 1997, str. 142). Deležnike lahko ločimo na primarne in sekundarne (Clarkson, 1995, str. 106–107):

- primarni so tisti, brez katerih podjetje praktično ne more poslovati in se po pomembnosti delijo na lastnike in investitorje, zaposlene, stranke, dobavitelje in regulatorne ustanove,

- sekundarni deležniki so tisti, na katere vpliva poslovanje podjetja ali pa oni vplivajo na poslovanje, a niso vpleteni v transakcije s podjetjem in tako niso ključni za njegovo preživetje. Tako skupino deležnikov predstavljajo mediji in aktivistične skupine.

Na podjetje torej vplivajo različne skupine deležnikov, ki imajo različna pričakovanja, odgovornosti in pravice. Zahteve deležnikov je treba razvrstiti glede na njihovo legitimnost in moč. Vodstvo podjetja mora zasledovati uravnotežene interese različnih skupin deležnikov, saj lahko v nasprotnem primeru ogrozi dobičkonosnost in preživetje podjetja. Cilj vodstva podjetja je predvsem, da zadovolji potrebe primarnih deležnikov, poleg tega pa upa, da so ob tem zadovoljni tudi sekundarni deležniki. Vodstvo podjetja se mora vprašati pet ključnih vprašanj (Carroll, 1991, str. 43–44):

- kdo so naši deležniki,
- kakšni so njihovi deleži,
- kakšne priložnosti in izzive nam predstavljajo deležniki,
- kakšno družbeno odgovornost (ekonomsko, pravno, etično ali filantropsko) imamo do deležnikov,
- kakšne strategije naj integrira v svoje poslovanje z namenom najboljšega soočanja s temi odgovornostmi.

Problem se lahko pojavi, ker deležniki ne razumejo zmožnosti podjetja, konkurenčne pozicije, ki jo morajo držati, ter kompromisov, ki jih mora podjetje sklepati z namenom družbeno dogovornega poslovanja. Deležniki lahko tako pritiskajo na podjetja iz različnih strani z različnimi zahtevami, kar pa lahko vodi v napačne motive, zakaj se podjetja poslužujejo družbeno odgovornega poslovanja. Vodstvo podjetja, ki se poslužuje družbeno odgovornega poslovanja samo z namenom zadovoljiti različne skupine deležnikov, se bo posluževalo veliko različnih kratkoročnih obrambnih reakcij, ki pa ne bodo prinesle vrednosti družbi ali podjetju, pač pa bo njihov namen samo utišati in zadovoljiti deležnike (Porter & Kramer, 2006, str. 81).

Ena od glavnih skupin deležnikov podjetja so delničarji. Delničarji lahko vplivajo na družbeno odgovorno ravnanje podjetij, še preden postanejo lastniki podjetja, preko družbeno odgovornega investiranja. Družbeno odgovorno investiranje pomeni, da investitorji iščejo takšne investicije, ki bodo prinašale dober donos ob podpiranju družbeno odgovornega poslovanja. Če vodstvo podjetja ne bo poslovalo v skladu z določenimi kriteriji, investitorji ne bodo vlagali svojega denarja v to podjetje. Investitorji torej uporabljajo svoj kapital, da spodbujajo obnašanje podjetij, za katero sami mislijo, da je pravilno. Obstaja več družbenih indeksov (Dow Jones Sustainability Group Indexes, Domini Social Index), ki spremljajo trajnostno poslovanje podjetij in tako pomagajo investitorjem pri njihovih odločitvah. Motive investitorjev za družbeno odgovorno investiranje lahko razdelimo v štiri kategorije: finančni motivi (družbeno odgovorna podjetja naj bi poslovala bolj uspešno), nasprotovanje podjetjem, ki se ne obnašajo družbeno odgovorno, nagrada podjetjem, ki poslujejo družbeno

odgovorno, in motivi, ko posamezniki izrabijo investicije za izražanje osebne identitete (Chatterji, Levine, & Toffel, 2007, str. 130).

Lahko se zgodi, da pride do konflikta interesov med vodstvom in delničarji, ko vodstvo pri svojih odločitvah ne upošteva želja lastnikov, ki so predvsem maksimizacija dobička. Če vodstvo ne upošteva želja delničarjev, ga lahko ti odstavijo s položaja ali še hujše, podjetju lahko grozi prevzem. V večini primerov, ko je vodstvo podjetja razpeto med lastnike in druge deležnike podjetja, bo podjetje stopilo na stran lastnikov (Martin, 2002, str. 6).

Pomembnejšo skupino deležnikov predstavljajo tudi zaposleni podjetja. Kot že prikazano v modelu povezanosti med družbeno odgovornim poslovanjem in uspešnostjo podjetja (Slika 4), se zaposleni na družbeno odgovorne prakse podjetja odzivajo z večjo predanostjo podjetju, zadovoljstvom in motivacijo za delo, kar dolgoročno zvišuje konkurenčnost podjetij (Perini et al., 2009, str. 16).

Na zviševanje finančne uspešnosti kot posledice družbeno odgovornega poslovanja pa naj bi imeli največji vpliv potrošniki. Transparentnost poslovanja, odprt dialog s potrošniki in kakovostni izdelki ali storitve kot posledica družbeno odgovornega poslovanja vodijo v višje zaupanje s strani potrošnikov, zaznan boljši sloves podjetja ter večje zadovoljstvo ob nakupu (Perini et al., 2009, str. 16).

Bhattacharya in Sen sta razvila model, ki pojasni, kje, kako in zakaj družbena odgovornost podjetja deluje z vidika vpliva na potrošnike. Obstajajo različne aktivnosti družbene odgovornosti, kot so podpora skupnosti, raznolikosti, zaposlenim, skrb za okolje, družbeno odgovorni izdelki itd. Da se te aktivnosti lahko uresničijo, podjetje potrebuje vire v obliki denarja, časa, zaposlenih in znanj. Poleg tega pa na uresničitev družbeno odgovornih aktivnosti vplivajo tudi karakteristike podjetja (velikost, panoga, ugled, trženjska strategija itd.), potrošniki (njihova podpora in odnos do družbene odgovornosti) in sama značilnost družbene odgovornosti (razpoznavnost, skladnost s strategijo podjetja itd.). Potrošniki se na te strategije odzovejo z večjim zavedanjem in s spoštovanjem glede nekega podjetja, in to prikažejo prek nakupov, ustnega izročila, zvestosti itd. Potrošniki se bodo bolje počutili s tem, ko bodo kupovali izdelke družbeno odgovornega podjetja in temu prilagodili svoje obnašanje. Poleg tega pa bo družbeno odgovorno podjetje spodbudilo v potrošnikih zavedanje glede družbenih problemov in potrošniki bodo tako bili pripravljeni za družbeno odgovorne namene zapraviti svoj denar in čas (Bhattacharya & Sen, 2004, str. 12).

Vodstvo podjetja, ki z integriteto izpolnjuje svoje zaveze do deležnikov, naj bi bilo deležno pozitivnih koristi, kot so nižji stroški poslovanja in nižji transakcijski stroški. Bistvo teorije deležnikov je torej v graditvi dolgoročnih razmerij s svojimi deležniki, ki temeljijo na zaupanju, kar naj bi posledično prinašalo konkurenčno prednost in finančne koristi (Jones, 1995, str. 422–423). Tesno povezana s teorijo deležnikov pa je tudi teorija legitimnosti (angl.

Legitimacy Theory), ki pravi, da naj bi bilo poslovanje podjetja primerno znotraj nekega družbenega sistema norm, vrednot in verovanj (Schuman, 1995, str. 574).

2.2.2 Teorija presežnih virov

Vodstvo podjetja mora stalno sprejemati odločitve glede alokacije presežnih virov. V zadnjem času prihajajo vse večji pritiski iz različnih smeri glede alokacije virov v družbeno odgovorne namene. Vodstvo mora tako poleg strateške alokacije virov z namenom večanja finančne učinkovitosti misliti tudi na druge interesne skupine (Waddock & Graves, 1997, str. 303).

Teorija presežnih virov temelji na predpostavki, da imajo finančno uspešna podjetja na voljo več virov za vlaganje v družbeno odgovornost. Pri tej teoriji je finančna uspešnost podjetja predpostavka, večja družbena odgovornost podjetja pa posledica. Uspešnejša podjetja si torej lahko privoščijo, da investirajo v projekte, ki imajo dolgoročni strateški uspeh, medtem ko si podjetja s slabšo finančno predstavo tega ne morejo privoščiti (vlagajo v projekte s kratkoročnim uspehom), (Waddock & Graves, 1997, str. 304).

Po teoriji presežnih virov morajo torej biti podjetja najprej finančno uspešna, nato pa investirajo v družbeno odgovornost. Obstaja še drug sklop teorij, tako imenovana teorija dobrega vodstva, ki predstavljajo zrcalno sliko, torej, da je najprej pomembo investiranje v družbeno odgovornost in to bo vodilo do višje finančne uspešnosti (Fauzi, 2009, str. 3).

2.2.3 Teorija dobrega vodstva

Teorija dobrega vodstva temelji na predpostavki, da je vodstvo odgovorno za investicije v družbeno odgovornost, in v primeru, da boljša družbena odgovornost vodi do boljših finančnih rezultatov, lahko zasluge za to pripišemo dobremu vodstvu (Waddock & Graves, 1997, str. 304).

Lahko pa se zgodi, da vodstvo podjetja vlaga v družbeno odgovornost zgolj z namenom zunanjega prikazovanja, torej z namenom izboljšanja ugleda, zvišanja morale zaposlenih in odnosov z deležniki. Vodstvo podjetja tako ni popolnoma predano družbeni odgovornosti, pač pa vidi določene koristi v tem, da se podjetje prikazuje kot družbeno odgovorno (Waddock & Graves, 1997, str. 315).

2.3 Pregled empiričnih raziskav na področju povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo

Avtorji raziskav na področju povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo so prišli do različnih zaključkov glede povezanosti med družbeno odgovornostjo podjetij ter finančno uspešnostjo. McWilliams in Siegel (2000, str. 603) vidita glavni razlog

za tak rezultat v različnih in predvsem pomanjkljivih empiričnih raziskavah. Ob pregledu literature sem zasledila, da prihaja do različnih rezultatov med empiričnimi študijami predvsem zaradi različne uporabljene metodologije, torej načina merjenja družbene odgovornosti, uporabljenih kazalnikov finančne uspešnosti, kontrolnih spremenljivk, obdobja pregleda, velikosti vzorca itd.

Metodološko se empirične raziskave, narejene na tem področju, razlikujejo v mnogo pogledih. Avtorji so uporabili veliko različnih hipotez, torej raziskovanje vpliva družbene odgovornosti na finančno uspešnost, raziskovanje finančne uspešnosti na družbeno odgovornost, ter študije, ki so raziskovale sorazmerno povezanost. Poleg tega se študije razlikujejo tudi glede na uporabljeno metodologijo, pri čemer je največ razlik v merjenju družbene odgovornosti in finančne uspešnosti (pri kateri so nekateri vzeli računovodske, drugi tržne kazalniki). Metodološko se študije razlikujejo tudi glede na obdobje proučevanja (ki velikokrat tudi ni dobro specificirano), uporabo kontrolnih spremenljivk itd. Zaradi boljšega razumevanja je vzorčni pregled nekaterih dosedanjih empiričnih raziskav, ki so bile narejene na tem področju, razdeljen glede na njihov rezultat, torej na splošno, ali obstaja povezanost (predhodna, sočasna ali naknadna) med družbeno odgovornostjo poslovanja podjetja in njegovo finančno uspešnostjo.

Griffin in Mahone (1997, str. 5–7) sta v svoji raziskavi naredila obsežno analizo študij, izvedenih na tem področju, in prišla do zaključka, da ni enotnega mnenja o povezavi med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo kot odgovor na različne teoretske vidike in različne uporabljene metodologije za merjenje družbene odgovornosti in finančne uspešnosti. Obdobje, v katerem sta proučevala študije, zajema 70. leta (16 študij), 80. leta (27 študij) in 90. leta (8 študij) ter izmed vseh 51 študij jih je 65 % ugotovilo pozitivno povezavo. Kljub temu zaključita, da je variabilnost med študijami prevelika, prav tako je prevelika nekonsistentnost, tako da ni možno podati enotnih zaključkov. Do podobnih zaključkov sta prišla tudi Margolis in Walsh (2003, str. 274), ki sta analizirala študije v obdobju od 1972 do 2002 in na podlagi 127 študij ugotovila, da 55 % študij ugotovi pozitivno povezavo, pri čemer je bila pri 86 % družbena odgovornost uporabljena kot neodvisna spremenljivka, kar potrdi teorijo dobrega vodstva.

2.3.1 Empirične raziskave, ki ugotavljajo pozitivno vzročno povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo

Waddock in Graves (1997, str. 312–316) na podlagi svoje raziskave 469 podjetij (iz Standard and Poors 500, v nadaljevanju S&P 500) v obdobju 1989–1991 zaključita, da obstaja pozitivna povezanost med družbeno odgovornostjo in preteklo ter prihodnjo finančno uspešnostjo podjetja. Podatke o družbeni odgovornosti podjetij sta vzela iz baze podatkov Kinder, Lydenberg & Domini Research & Analytics, Inc. (v nadaljevanju KLD), finančna uspešnost pa je merjena na podlagi kazalnikov dobičkonosnosti podjetja ROA, ROE in donosnost prodaje (angl. *return on sales*, v nadaljevanju ROS). Kot kontrolne spremenljivke

sta upoštevala velikost, tveganje in industrijo. Avtorja zaključita, da obstaja simultan in interaktivni cikel med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo ter da je težko določiti, katera pride prej. Poleg tega prideta do zaključka, da družbena odgovornost podjetja vodi v konkurenčno prednost.

Pozitivno povezavo so prav tako ugotovili McGuire et al. (1988, str. 854) na podlagi svoje raziskave, kjer so analizirali povezanost med percepcijo družbene odgovornosti podjetij (na podlagi ocen Fortune revije) in finančno uspešnostjo (merjeno na podlagi različnih tržnih in računovodskih indikatorjev) 131 podjetij v obdobju med letoma 1982 in 1985. Ugotovili so, da je predhodna finančna uspešnost podjetja bolj povezana z družbeno odgovornostjo kot naknadna finančna uspešnost ter da na razmerje vplivajo merila tveganja. Preston in O'Bannon (1997, str. 419) sta ugotovila močno pozitivno obojestransko povezanost med kazalniki družbene odgovornosti (Fortune raziskava) in finančne uspešnosti (ROA, ROE in donosnost investicij (angl. *return on investment*)) 67 velikih ameriških podjetij v obdobju 1982–1992.

Vizetič (2011, str. 423) je v raziskavo vključila hrvaška podjetja med letoma 1993 in 2010 ter ugotovila, da so družbeno bolj odgovorna podjetja bolj učinkovita in imajo boljši ugled ter posledično boljše finančne rezultate. Prav tako je prišla do zaključka, da boljša finančna uspešnost omogoča višjo alokacijo virov v družbeno odgovorno poslovanje. V svoji raziskavi je uporabila računovodske (ROA, ROE in profitna marža) in tržne kazalnike (čisti dobiček na delnico), kot kazalnik družbene odgovornosti pa je vzela dejstvo, ali podjetja poročajo o njej ali ne, in ob tem predpostavila, da če podjetja poročajo o družbeni odgovornosti, to pomeni, da več vlagajo v družbeno odgovornost kot podjetja, ki o njej ne poročajo.

Van der Laan et al. (2008, str. 229) zaključijo na podlagi analize 734 podjetij, da obstaja pozitivna povezava vpliva družbeno odgovornega poslovanja na finančno uspešnost, ampak da ni jasno razločeno, kaj vodi do povezave. Kot merilo družbene odgovornosti so uporabili bazo podatkov KLD, kot merilo finančne uspešnosti kazalnika ROA in zaslužek na delnico ter velikost in zadolženost kot kontrolni spremenljivki. Postavili so hipotezo, da sekundarni deležniki veliko bolj pričakujejo družbeno odgovorno poslovanje podjetja kot primarni, ker v primerjavi s primarnimi deležniki, ki so deležni tudi dobičkov, občutijo le posledice odgovornega poslovanja. Poleg tega pa avtorji tudi zaključijo, da je vpliv slabega ugleda družbene odgovornosti na finančno uspešnost večji kot vpliv dobrega ugleda družbene odgovornosti. Pozitivno povezavo pa v svojih raziskavah ugotovi tudi Tsoutsura (2001, str. 2), ki zaključi, da to podpira pogled, da je družbena odgovornost podjetja povezana s sklopom pozitivnih učinkov na spodnji črti. V svoji raziskavi je opazovala 422 podjetij (S&P 500) v letih 1996–2000 in primerjala računovodske kazalnike (ROA, ROE, ROS) z družbeno uspešnostjo (ocena KLD), pri čemer je kontrolirala za velikost, tveganje in industrijo. Pozitiven vpliv družbene odgovornosti na finančno uspešnost, merjeno z donosnostjo delnic, pa je bil ugotovljen tudi za grška podjetja v obdobju 2007–2009 (Karagiorgos, 2010, str. 85).

Mwangi in Jerotich (2013, str. 81) sta raziskovala vpliv finančne uspešnosti na družbeno odgovornost med letoma 2007 in 2011 iz proizvodne, gradbene in podobnih industrij, ki kotirajo na nairobijski borzi, ter pri tem ugotovila, da obstaja pozitivna povezava. Finančni podatki (ROA) so bili pridobljeni iz letnih poročil, prav tako je bila družbena odgovornost ocenjena na podlagi letnih poročil, kot kontrolne spremenljivke pa so uporabili učinkovitost proizvodnje in velikost podjetij. Pozitivni vpliv finančne uspešnosti (ROA) na družbeno odgovornost (indeks KLD), ob čemer upošteva velikost, zadolženost, panogo in starost sredstev, ugotovi tudi Sun (2012, str. 472), ki je naredil raziskavo med 11.432 podjetji v letih 1999–2009. Poleg tega tudi ugotovi, da je starost dolgoročnih sredstev močno povezana z družbeno odgovornostjo, kar pomeni, da so podjetja z mlajšimi sredstvi bolj družbeno odgovorna.

2.3.2 Empirične raziskave, ki ugotavljajo negativno vzročno povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo

Poelloe (2010, str. 45–46) je naredil raziskavo med evropskimi in severnoameriškimi institucionalnimi investitorji v obdobju med letoma 2000 in 2009, pri čemer je kontroliral velikost, tveganje, rast in starost podjetja. Ugotovil je, da je družbena odgovornost negativno povezana s finančno uspešnostjo, in s tem potrdil teorijo kompromisov.

Shane in Spicer (1983, str. 521, 534) sta proučevala, ali je gibanje cen delnic povezano z izdajo informacij o onesnaževanju. Proučevala sta, kakšen je odziv trga na poročila Sveta ekonomskih prioritet (angl. *Council on Economic Priorities*) o okoljski predstavi podjetij v štirih industrijah. Ugotovila sta, da se cene gibajo s skladu s percepcijo investitorjev glede verjetnosti porazdelitve prihodnjih denarnih tokov v času, ko so izšla poročila. Pred izidom poročil so delnice začele dosegati relativno visoke negativne donose. Po drugi strani, pa sta avtorja ugotovila naknadno pozitivno povezanost med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, saj so po izidu poročil dosegale delnice podjetij z višjim onesnaževanjem nižje negativne donose.

2.3.3 Empirične raziskave, ki ne ugotovijo vzročne povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo

Ena od vodilnih raziskav, ki pridejo do zaključka, da ni povezanosti, je raziskava, ki sta jo naredila McWilliams in Siegel (2000, str. 603). V svoji raziskavi sta prikazala napake nekaterih dosedanjih študij, saj proučujejo vpliv družbene odgovornosti na finančno uspešnost, pri čemer ne upoštevajo določenih kontrolnih spremenljivk (kot so investicije v razvoj, oglaševanje, velikost in zadolženost podjetja), ki pomembno vplivajo na uspešnost podjetja. Posledično rezultirajo v pristranskih ocenah finančnega vpliva družbene odgovornosti. Če je predpostavka investicij v razvoj upoštevana, empirični rezultati ne vidijo povezave vpliva družbene odgovornosti na finančno uspešnost.

Freedman in Jaggi (1988, str. 43–54) sta se lotila analize povezanosti med razkritji podjetij glede onesnaženosti ter njihovo ekonomsko uspešnostjo (merjeno z ROA, ROE in operativnimi kazalniki). V raziskavo so vključena podjetja, na katera vpliva regulacija o onesnaževanju, torej predvsem podjetja iz proizvodne industrije. V času, ko sta se lotila pisanja članka, so regulative na področju onesnaževanja postajale vse bolj stroge. Prav tako so postajale vse bolj stroge zahteve glede razkritja o onesnaženosti. Avtorja sta naredila tudi pregled literature na to temo, pri čemer zaključita, da ni jasnih rezultatov, ali imajo podjetja, ki manj onesnažujejo, boljšo ekonomsko uspešnost, ali podjetja, ki bolje razkrivajo o onesnaževanju v letnih poročilih, manj onesnažujejo, ter ali imajo podjetja, ki bolje razkrivajo o onesnaževanju v letnih poročilih, boljšo ekonomsko uspešnost. Negativna povezava med razkritji in ekonomsko uspešnostjo je bila ugotovljena za večja podjetja znotraj vzorca, kar pomeni, da večja podjetja s slabšo ekonomsko uspešnostjo več razkrivajo. Študija zaključi, da ne obstaja povezava med razkritji o onesnaženosti in ekonomsko uspešnostjo.

Mahoney in Roberts (2007, str. 233) nista ugotovila vpliva družbene odgovornosti (pri čemer sta od zunanjega ocenjevalca kupila oceno družbene odgovornosti) na finančno uspešnost (merjeno z ROA in ROE) ob kontroliranju za velikost, zadolženost in industrijo za 300 podjetij, uvrščenih na borzo v Torontu v letih 1996–2000. Ugotovila pa sta povezanost med posameznimi vidiki družbene odgovornosti, ki se tičejo družbe, zaposlenih in okolja, in ekonomsko uspešnostjo.

Alexander in Buccholz (1978, str. 485) ugotovita, da ni povezave med oceno družbene odgovornosti (merjena na podlagi percepcije poslovnežev in študentov) in gibanjem cen delnic 47 podjetij, vključenih v raziskavo v letih 1970–1974. Singh (2014, str. 7) je preverjal povezanost med razkritji v letnih poročilih in finančno uspešnostjo, merjeno z ROA, Tobins Q in donosnostjo za delničarje. Raziskavo je naredil na podlagi podjetij iz Velike Britanije iz določenih industrij med letoma 2008 in 2012 in zaključil, da ne obstaja povezanost, tako kratkoročno kot dolgoročno. Johansson, Karlsson in Hagberg (2015, str. 35–36) so prišli do zaključka, da ne obstaja povezava med družbeno odgovorno predstavo 165 večjih švedskih podjetji (merjeno z indeksom FIFCR), ki kotirajo na borzi, in računovodskimi (merjeno z ROE) ali tržnimi (merjeno s Tobins Q) kazalniki finančne uspešnosti v obdobju 2006–2010.

Fauzi, Mahoney in Rahman (2007, str. 149) so naredili raziskavo na vzorcu 383 indonezijskih podjetij v letih 2002 in 2003 in niso ugotovili povezave ne pod teorijo dobrega vodstva ne pod teorijo presežnih virov. Ugotovili pa so, da ima velikost podjetja pod teorijo presežnih virov pomemben vpliv na družbeno odgovornost. Fauzi (2009, str. 1) ni odkril povezave med družbeno odgovornostjo (merjeno z razkritji o družbeni odgovornosti v letnih poročilih) in finančno uspešnostjo (merjeno z ROA in ROE) 101 ameriškega podjetja v obdobju 2004–2006 pod teorijo presežnih virov ali dobrega vodstva, pri čimer je kontroliral za velikost, zadolženost in industrijo. Prav tako je prišel do zaključka, da ima od pojasnjevalnih spremenljivk samo zadolženost določen vpliv na razmerje.

Aupperle, Carroll in Hatfield (1985, str. 446) zaključijo, da ne obstaja povezava ter da predhodne raziskave, ki so ugotovile povezavo, odražajo neko raven pristranskosti in pomanjkljivo metodologijo. Predvsem predpostavijo, da so pretekle študije pomanjkljivo merile družbeno odgovorno poslovanje, česar se sami lotijo prek obsežnih vprašalnikov, podanih direktorjem družb.

2.4 Ocenjevanje družbene odgovornosti

Različni avtorji so pri analizi povezave družbene odgovornosti in finančne uspešnosti uporabili različna merila oziroma ocene družbene odgovornosti. Družbeno odgovornost je težko meriti, saj je večdimenzionalni konstrukt, posledično je težko meriti vse njene dimenzije od obnašanja, investicij in strategij vodstva podjetja do posledic teh investicij in strategij (odnosi podjetja z interesnimi skupinami, produkti itd.). Merjenje in ocenjevanje družbene in okoljske predstave, četudi nepopolno, olajša sprejemanje odločitev vodstvu in deležnikom. Predvsem je koristno, če se družbene in okoljske vplive kvantificira, saj tako vodstvo podjetja lažje implementira te vplive v poslovanje in investicijske odločitve ter presoja potrebno po kompromisih (Epstein, 2003, str. 17). Ob pregledu literature lahko načine ocenjevanja družbene odgovornosti razdelimo na zunanja merjenja, kot so ocene KLD in Fortune ocene, ter notranja merjenja, kot je samoocenjevanje podjetja.

Obstaja veliko zunanjih neodvisnih podjetij, ki ocenjujejo družbeno odgovornost podjetij na podlagi lastno določenih kazalnikov družbene odgovornosti. Podjetja, ki ocenjujejo družbeno odgovornost, ocenjujejo preteklo predstavo podjetij ter prihodnja pričakovanja in napovedi glede družbene odgovornosti z namenom doseganja večje transparentnosti poslovanja (Chatterji et al., 2007, str. 126).

Ob pregledu empirične literature na temo povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo ugotovimo, da večina raziskav uporablja KLD-ocene družbene odgovornosti. KLD določa ocene družbene odgovornosti podjetja za managerje portfeljev in potencialne investitorje, ki želijo inkorporirati družbene dejavnike v svoje investicijske odločitve. Baza podatkov KLD meri družbeno odgovornost na naslednjih področjih: alkohol, tobak, igre na srečo, vojska, jedrska energija, odnosi z lokalno skupnostjo, raznolikost, okolje, kakovost proizvodov in odnosi z zaposlenimi. Pri merjenju družbene odgovornosti so uporabljene različne baze podatkov, različne raziskave, članki in finančni izkazi podjetij. KLD je tudi razvil Domini 400 družbeni indeks, v katerega se lahko vključijo podjetja, ki kotirajo na borzi ter izpolnjujejo prej omenjene kriterije družbene odgovornosti (KLD Research & Analytics, Inc., 2003).

Poleg KLD je med najbolj razširjenimi tudi uporaba ocen revije Fortune, ki oceni največja podjetja v 25 industrijah. Končna ocena je rezultat ocen več kot 8.000 vodilnih zaposlenih, direktorjev in zunanjih analistov. Družbena odgovornost se ocenjuje na podlagi 8 kazalnikov, ki so finančna trdnost, vrednost dolgoročnih investicij, uporaba sredstev,

kakovost vodstva, inovacije, kakovost proizvodov in storitev, izkoriščenost talentov ter odgovornost do družbe in zaposlenih (McGuire, Sundgren, & Schneeweis, 1988, str. 860).

Problem zunanjih ocen je, da so lahko opazovalci pristranski in lahko ocenijo družbeno odgovornost na podlagi napačnih informacij ali pa na podlagi njihove percepcije. Za razliko od meril, ki temeljijo na percepciji, obstajajo tudi merila, ki temeljijo na kvantitativnih podatkih, kot je velikost investicij. Da bi bilo merjenje družbene odgovornosti popolno, bi bilo treba uporabiti merila, ki temeljijo na percepciji, skupaj z merili, ki temeljijo na kvantitativnih podatkih (Griffin & Mahone, 1997, str. 14).

Porter & Kramer (2006, str. 80) sta kritizirala, da merila, ki so uporabljena za merjenje družbene odgovornosti, niso primerna, ker v večini ne odražajo prave slike podjetja. Poleg tega se kriteriji, ki so uporabljeni za merjenje, zelo razlikujejo, če so enaki, pa se jim v končni oceni pripisuje različno težo. Poleg tega je tudi težko oceniti, kako je podjetje sploh doseglo določen kriterij. Kritiko sta podala tudi glede zanesljivosti ocen, ki so narejene na podlagi anket ali analize poročil podjetij, ki niso zunanje potrjena. Če informacije prihajajo neposredno od podjetja, te niso zanesljive, saj bodo podjetja, ki več skrivajo, hitreje in boljše odgovarjala in prikazovala družbeno odgovornost.

2.5 Poročanje o družbeni odgovornosti

Z namenom, da se deležniki in širša javnost zavejo družbeno odgovornega poslovanja podjetja, mora vodstvo podjetja poleg standardnih finančnih poročil poročati in razkriti tudi nefinančne vidike poslovanja. Epstein je analiziral zgodovino razvoja razkritij o družbeni odgovornosti in prišel do zaključka, da zgodovinsko obstaja sedem razredov poročil o družbeni odgovornosti: notranja, zunanja, opisna, kvantificirana, denarno izražena, delno družbena in celostna družbena poročila. Celostna poročila so najbolj koristna, saj analizirajo celoten spekter družbenih vplivov. S tem ko vodstvo podjetja dobro analizira in integrira družbeno odgovornost v svoje poslovanje, analizira potrebe in potencialne odzive deležnikov. Prek poročanja o družbeni odgovornosti lahko vodstvo podjetja upravlja odnos s svojimi deležniki in potencialno upa na višji dobiček (Epstein, 2003, str. 10–11).

V preteklem desetletju so se zvišala prostovoljna razkritja o družbeni odgovornosti v letnih poročilih (Shane & Spicer, 1983, str. 521). To je predvsem posledica večjih pritiskov zunanjih deležnikov na podjetja. Pritiski po poročanju o nefinančnih dimenzijah poslovanja podjetja se smatrajo predvsem kot poskus zvišanja transparentnosti poslovanja (Nielsen & Thompsen, 2007, str. 29).

KPMG (2015, str. 5) je leta 2015 naredil raziskavo, v kateri ugotovi, da 90 % največjih podjetij na svetu poroča o družbeni odgovornosti. Leta 2011 je o družbeni odgovornosti poročalo v svojih letnih poročilih eno izmed petih podjetij, v letu 2014 pa že tri od petih

podjetij, zajetih v raziskavo. KPMG je identificiral sedem ključnih področji, ki bi morala biti vključena v poročila o družbeni odgovornosti (KPMG, 2015, str. 24):

- identificiranje in vključevanje ključnih deležnikov v poslovanje podjetja,
- identificirati vprašanja, ki so najbolj pomembna za podjetje in deležnike,
- identificirati okoljska in družbena tveganja ter pojasniti strategijo podjetja za minimiziranje teh tveganj,
- definirati časovno zavezane in merljive cilje,
- transparentnost glede poročanja o izzivih in dosežkih,
- prikazati, kako strategija podjetja vključuje družbene in okoljske materialne vplive dobaviteljev, izdelkov in storitev podjetja,
- opisati, kako je družbena odgovornost vključena v korporativno kulturo, kdo je zanjo odgovoren in kako so nagrajeni tisti, ki sodelujejo pri tem.

Kljub temu da se je torej povečala količina razkritij, povezanih z družbenimi in okoljskimi vplivi v zadnjih desetletjih, pa ni nujno, da se je izboljšala njihova kakovost. Vodstvo podjetja se na pritiske deležnikov največkrat ne odzove strateško ali pa operativno, pač pa samo kozmetično, kot so odnosi z javnostjo in medijske kampanje, ter glavno prek letnih ali drugih poročil podjetij (Porter & Kramer, 2006, str. 80). Informacije o družbeni odgovornosti v letnih poročilih se razkrivajo z namenom, da lahko uporabniki ocenijo tveganja in donose, povezane z družbeno odgovornostjo podjetja. Problem se pojavi, ker je vodstvo podjetja bolj naklonjeno podrobnemu razkritju družbene odgovornosti podjetja takrat, ko je ta dobra. Ko podjetje posluje dobro, bo tudi odziv investitorjev na družbeno odgovorna ravnanja podjetja dober. Ko podjetje posluje slabo, pa se lahko investitorji negativno odzovejo na razkritja v letnih poročilih (Friedman & Jaggi, 1988, str. 46–47). Poročanje o družbeni odgovornosti je torej lahko dobro trženjsko orodje za povečevanje dobičkonosnosti podjetja in preusmerjanja pozornosti. Predvsem je še vedno treba izboljšati integracijo družbenih in okoljskih vprašanj v vodstvene odločitve ter izboljšati notranje poročanje in zunanja razkritja, ki so v večini primerov še vedno samo način komuniciranja z javnostjo (Epstein, 2003, str. 1–2).

Razkritja o družbeni odgovornosti so v velikih primerih nepopolna zaradi osnovnega napačnega razumevanja družbene odgovornosti. Poleg tega so med seboj neprimerljiva zaradi različnih tem in dimenzij družbene odgovornosti, ki jih prilagodijo potrebam deležnikov. Poročila različnih podjetij so tako nekonsistentna (Nielsen & Thomsen, 2007, str. 25). Najboljši način je, da vodilni v podjetju sami razvijejo nek sistem, ki jim ustreza in s katerim deležnikom prostovoljno konsistentno poročajo o svojih družbenih in okoljskih dosežkih (Nielsen & Thomsen, 2007, str. 25).

3 DRUŽBENA ODGOVORNOST PODJETIJ V SLOVENIJI

3.1 Zakonodaja in smernice na področju družbene odgovornosti

Eno od glavnih vodil na področju družbene odgovornosti so Zeleni dokumenti (angl. *Green Papers*), ki jih izdaja Evropska komisija in spodbujajo družbeno odgovornost na področju Evropske unije. V Zelenem dokumentu je zapisano, da naj bi vodstvo podjetja prostovoljno prevzemalo odgovornosti z namenom doseganja boljše družbe, čistejšega okolja in trajnostnega razvoja. Odgovornosti, ki naj bi jih prevzemali, zajemajo vse od zviševanja standarda družbenega in trajnostnega razvoja, zaščite okolja, spoštovanja temeljnih pravic in enakih priložnosti, organizacije dela itd., pri čemer združujejo interese različnih skupin deležnikov (Commission of the European Communities, 2001, str. 3). Družbeno odgovorno poslovanje torej postaja vse bolj pomembno zaradi (Commission of the European Communities, 2001, str. 4):

- pričakovanj deležnikov (prebivalci, kupci, investitorji itd.), ki so se razvila v času globalizacije;
- družbenih kriterijev, ki vodijo investicijske odločitve investitorjev in kupcev;
- vse večjega ozaveščanja glede vpliva ekonomske aktivnosti na okolje; in
- širjenja medijev in informacijske tehnologije, posledica česar je zahteva po vse večji transparentnosti poslovanja.

Delovanje vlade v Sloveniji sledi smernicam Evropske unije glede družbeno odgovornega ravnanja in poročanja. Najpomembnejši standardi in smernice na področju družbene odgovornosti, ki vplivajo tudi na poročanje in poslovanje podjetij v Sloveniji, so:

- priporočila Organizacije za ekonomsko sodelovanje in razvoj (angl. *Organisation for Economic Co-operation and Development*, v nadaljevanju OECD) za odgovorno poslovno ravnanje v globalnem okviru. Namen smernic je krepiti medsebojno zaupanje med podjetji in družbenim okoljem, v katerem poslujejo, in povečati prispevek k trajnostnem poslovanju. Smernice so vezane na področja razkritij informacij, človeških pravic, zaposlovanja, odnosa do zaposlenih, okolja, boja proti korupciji, interesov potrošnikov, znanost in tehnologijo, konkurenco in davke (OECD, 2011, str. 4);
- iniciativa združenih narodov za globalno pobudo za družbeno odgovornost in trajnosti razvoj (angl. *United Nations Global Compact*), ki podjetja spodbuja, da prevzemajo trajnostna in družbeno odgovorna načela poslovanja ter da o tem tudi poročajo. Načela poslovanja se navezujejo na področja človeških pravic, delavskih standardov, okolja, transparentnosti in protikorupcije (Ten principles of United Nations Global Compact, 2016);
- standard mednarodne organizacije za standardizacijo (angl. *International Standardization Organization*, v nadaljevanju ISO) ISO 26000 predstavi smernice za

poslovanje na družbeno odgovoren način, kar pomeni poslovati na etičen in transparenten način, ki prispeva k družbi kot celoti. Standard se nanaša na področja, kot so okolje, delovne prakse, pravičnost do potrošnikov, razvoj družbe, organizacijsko upravljanje itd. (ISO 26000 – Social responsibility, 2016);

- standard ISO 14001 postavlja smernice za podjetja pri upravljanju okoljskih odgovornosti (ISO 14001 – Environmental management, 2016);
- standardi globalne iniciative za poročanje (angl. *Global Reporting Initiative,* v nadaljevanju GRI); GRI je mednarodna neodvisna organizacija, ki pomaga pri razumevanju in komuniciranju vpliva poslovanja na ključna področja trajnostnega razvoja (podnebne spremembe, človeške pravice, korupcija itd.) (About GRI, 2016);
- standardi odgovornosti (angl. *AcountAbility,* v nadaljevanju AA) AA1000 postavljajo principe, ki pomagajo podjetjem postati bolj odgovorna in trajnostno poslovati. Ukvarjajo se z vprašanji, kako implementirati družbeno odgovornost v upravljanje, poslovni model in strategijo podjetja ter kako vključiti deležnike v svoje poslovanje. Standard pomaga podjetjem pri računovodstvu, reviziji in poročanju družbene odgovornosti (The AA1000 Standards, 2016);
- standard družbene odgovornosti (angl. *Social Accountability,* v nadaljevanju SA) SA8000 spodbuja podjetja, da razvijejo, vzdržujejo in implementirajo družbeno sprejemljive prakse v svoje poslovanje. Standardi, ki jih morajo podjetja implementirati, so vezani na otroško delo, prisilno delo, varnost na delu, diskriminacijo, pošteno plačilo, delovne ure itd. (SA8000 Standard and Documents, 2016).

Kot že omenjeno, vodstvo podjetja lahko napihuje podatke in dejstva o družbeno odgovornem poslovanju v letnih poročilih. Poročanje o družbeno odgovornem ravnanju tako le redko resnično odseva družbeno odgovorno ravnanje. Samoocenjevanje podjetij lahko vodi do samopromocije in pozitivne pristranskosti poročil. To je predvsem posledica tega, da ne obstajajo globalno splošno sprejeti standardi in pravila glede poročanja o družbeni odgovornosti, tako lahko podjetja selektivno poročajo o svojih dosežkih (Slapničar, 2007). Prav to je trenutna misija Evropskega parlamenta in Sveta Evropske unije, ki je leta 2014 predstavil novo direktivo glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin (Direktiva 2014/95/EU). Države v Evropski uniji imajo čas do konca leta 2016, da implementirajo novo direktivo v svoje zakone, pričakujejo pa, da bodo prva poročila po novi direktivi objavljena leta 2018 s podatki za leto 2017. Po novi direktivi naj bi izjava oziroma konsolidirana izjava o nefinančnem poslovanju zajemala (Direktiva 2014/95/EU Evropskega parlamenta in Sveta, Ur.l. Evropske unije, 330/1): »Velika podjetja / obvladujoča podjetja v primeru skupine, ki so subjekti javnega interesa in katerih povprečno število zaposlenih v poslovnem letu je na dan bilance stanja večje od 500 (za skupine na konsolidirani podlagi večje od 500), v poslovno poročilo vključijo tudi izjavo o nefinančnem poslovanju, ki, kolikor je treba za razumevanje razvoja, uspešnosti in položaja podjetja ter učinka njegovih dejavnosti, vsebuje vsaj informacije o okoljskih, socialnih in kadrovskih zadevah, spoštovanju človekovih pravic ter zadevah v zvezi z bojem proti korupciji in podkupovanju, vključno s kratkim opisom poslovnega modela

podjetja/skupine; opisom politik podjetja/skupine glede navedenih zadev, med drugim v zvezi z izvajanjem postopkov skrbnega pregleda; rezultati teh politik; glavnimi tveganji v zvezi z navedenimi zadevami, ki so povezana z dejavnostmi podjetja/skupine in s ključnimi nefinančnimi kazalniki uspešnosti, pomembnimi za posamezne dejavnosti.«

Kritike na novo direktivo se nanašajo na dejstvo, da bodo v direktivo vključena le večja podjetja javnega interesa. Kritike se nanašajo tudi na to, da direktiva določa samo cilj, ki naj bo dosežen, posamezne države pa lahko direktivo na svoj način implementirajo v svojo zakonodajo (Kasemir, Gardner, & Lienin, 2015).

3.2 Stanje družbene odgovornosti v Sloveniji

Družbena odgovornost je v Sloveniji doživela večji razmah šele v zadnjem desetletju, po objavi Zelenega dokumenta leta 2001. Najbolj aktivne na tem področju so zasebne iniciative. V Sloveniji deluje več institucij in društev, ki se ukvarjajo s tematiko družbene odgovornosti:

- IRDO, ki se ukvarja z raziskovanjem in s pospeševanjem razvoja družbene odgovornosti. Deluje prek povezovanja podjetij, vlade in drugih akterjev na področju razvoja družbene odgovornosti in izvaja aktivnosti in kampanje za osveščenost o pomenu družbene odgovornosti. Skupaj s Slovenskim društvom za odnose z javnostmi podeljujejo nagrado Hours, ki je slovenska nagrada za družbeno odgovornost (O inštitutu, 2016);
- Slovensko društvo za odnose z javnostmi, v okviru katerega deluje Sekcija za spodbujanje družbene odgovornosti, ki je prostovoljno združenje z nalogo spodbujanja in dvigovanja ravni družbene odgovornosti v slovenskih podjetjih in organizacijah (Sekcija za spodbujanje družbene odgovornosti, 2016);
- Ekvilib inštitut je neodvisna in neprofitna organizacija, ki se ukvarja z družbeno odgovornostjo, s človeškimi pravicami in z razvojnim sodelovanjem ter pri tem spodbuja politike in prakse družbeno odgovornega poslovanja. V sklopu inštituta Ekvilib, Ministrstva za delo, družino in socialne zadeve ter drugih partnerjev poteka tudi podeljevanje certifikatov Družini prijazno podjetje, ki ga prejmejo podjetja z učinkovitim in kakovostnim upravljanjem človeških virov znotraj podjetij in organizacij (usklajevanje poklicnega in zasebnega življenja zaposlenih). Od oktobra 2015 začenjajo tudi z implementacijo novega certifikata Družbeno odgovorno podjetje, ki temelji na analizi družbeno odgovornega poslovanja po različnih standardih in smernicah. Certifikat bo ločen na tri področja, ki so zaposleni, okolje in družba (Ekvilib inštitut, 2016);
- Mreža za družbeno odgovornost Slovenije je bila ustvarjena z namenom interakcije podjetij in organizacij, s skupnim namenom promocije družbene odgovornosti (O mreži, 2016).

Razumevanje pojma družbene odgovornosti v Sloveniji je slabo. Večina podjetij v Sloveniji si tako predstavlja, da posluje družbeno odgovorno prek sponzorstev in donacij, kar pomeni,

da družbeno odgovornost v prvi vrsti vidijo kot orodje za trženje. Večina družbeno odgovornih aktivnosti slovenskih podjetij je občasnih in nepovezanih s strategijo podjetja. Vključevanje družbeno odgovornih praks narašča predvsem z naraščanjem števila zaposlenih v podjetjih, prav tako se z velikostjo podjetja dviguje razumevanje družbene odgovornosti in aktivnosti, ki so povezane s strategijo podjetja (Knez-Riedl, 2002, str. 102–104).

Nisem zasledila raziskave, ki bi v zadnjem času ocenila družbeno odgovorno obnašanje slovenskih podjetij. Raven družbene odgovornosti je ocenjena predvsem prek poročanja o njej. Raziskava o družbeno odgovornem poročanju med letoma 1998 in 2006 prikaže zvišanje poročanja o tej tematiki. Ključne teme, o katerih poroča vodstvo podjetja, pa so odnos do zaposlenih, odnos do lokalnega okolja (sponzorstva in donatorstva) ter odnos do naravnega okolja (Golob & Valentinčič, 2008, str. 1). Poročanje o družbeni odgovornosti se torej v Sloveniji v zadnjih letih izboljšuje, kljub temu da še ni bilo sprejetih enotnih pravil na tem področju. Primerjava med poročanjem slovenskih podjetij o družbeno odgovornem poslovanju leta 2002 in 2011 prikaže, da vodstvo podjetja v svojih letnih poročilih razkriva več podatkov o družbeni odgovornosti, izboljšana pa je tudi kakovost poročanja. Prav tako se je zvišalo število podjetij, ki te informacije razkrivajo v svojih letnih poročilih. Kljub temu večina podjetij podatke še vedno poroča le opisno in ne kvantitativno (Klemenčič, 2012, str. 46–47).

IRDO opredeli izzive, povezane z družbeno odgovornostjo, predvsem je treba družbeno odgovornost implementirati na lokalni in nacionalni ravni, torej povečati povezovanje med institucijami in državo ter implementirati družbene odgovornosti v poslovanje podjetij, ustanov in organizacij (v Makar, 2008, str. 40).

Raziskava, narejena na vzorcu 354 slovenskih potrošnikov v letu 2008, je raziskovala vidik potrošnika na družbeno odgovornost podjetja. Za potrošnika je pri izdelku najpomembnejša kakovost, sledi pa dejstvo, ali je bil izdelan brez negativnih posledic za okolje. Pri tem je treba omeniti, da gre za samooceno in subjektivno mnenje potrošnikov. Slovenski potrošniki na splošno niso dosti informirani, kar vodi do nepoznavanja in nerazumevanja pojma družbene odgovornosti (Makar, 2008, str. 78–80).

4 EMPIRIČNA RAZISKAVA POVEZANOSTI MED DRUŽBENO ODGOVORNOSTJO IN FINANČNO USPEŠNOSTJO PODJETIJ

V magistrskem delu uporabim kvantitativni pristop, saj je namen določitev statistične povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. Uporabljen je deduktivni pristop, kjer je najprej analizirana obstoječa teorija, iz katere so oblikovane hipoteze, ki so bile testirane v empirični raziskavi.

Hipoteze so postavljene z namenom pojasnitve povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo in ugotovitve, kaj pride prej boljša družbena odgovornost ali višja finančna uspešnost. Pri preverjanju obojestranskega razmerja med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo je pomemben časovni zamik, saj razmerje kot tako ni neposredno (Fauzi, 2009, str. 15).

4.1 Opredelitev raziskovalnih hipotez

Na osnovi pregleda literature postavljam naslednje hipoteze, ki so razdeljene na dva dela. V prvem sklopu hipotez preverjam vpliv finančne uspešnosti na družbeno odgovornost podjetij v Sloveniji. Waddock in Graves (1997, str. 303) sta v svoji raziskavi ugotovila pozitivno povezavo med predhodno finančno uspešnostjo in naknadno stopnjo družbene odgovornosti, kar je v skladu s teorijo presežnih virov. Pozitivno povezavo vpliva finančne uspešnosti na družbeno odgovornost so prav tako ugotovili McGuire et al. (1988), Preston in O'Bannon (1997), Sun (2012).

H1: Višja historična povprečna finančna uspešnost vodi do višje stopnje družbene odgovornosti.

Mnogi avtorji (McGuire et al., 1988; Mahoney & Roberts 2007; Van der Laan et al., 2008) so v svojih raziskavah ugotovili, da povezava med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo ni neposredna, pač pa na njo vpliva mnogo spremenljivk. Waddock in Graves (1997, str. 309) v svoji raziskavi kot kontrolne spremenljivke uporabita velikost, tveganje (kot kazalnik tega se uporablja zadolženost podjetja) in panogo, v kateri podjetje deluje. Te spremenljivke sem tudi sama uporabila v empirični raziskavi. Ker vzorec podjetij, vključenih v raziskavo, vključuje tudi podjetja, ki ne kotirajo na borzi, je bila tudi kotacija na borzi vključena kot kontrolna spremenljivka.

H1a: Večja podjetja dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.
H1b: Manj zadolžena podjetja dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.
H1c: Podjetja iz proizvodne panoge dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.
H1d: Podjetja, ki kotirajo na borzi, dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti

V drugem sklopu hipotez preverjam vpliv družbene odgovornosti na finančno uspešnost podjetij v Sloveniji. Waddock in Graves (1997, str. 303) sta v svoji raziskavi ugotovila pozitivno povezavo med stopnjo družbene odgovornosti in naknadno finančno uspešnostjo, kar je v skladu s teorijo dobrega vodstva, teorijo deležnikov in teorijo družbenega vpliva. Pozitivno povezavo vpliva družbene odgovornosti na finančno uspešnost so prav tako ugotovili McGuire et al. (1988), Preston in O'Bannon (1997), Tsoutsoura (2001), Mahoney in Roberts (2007), Van der Laan et al. (2008).

H2: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje povprečne finančne uspešnosti v prvih treh letih po merjenju družbene odgovornosti.
H2a: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti prvo leto po merjenju družbene odgovornosti.
H2b: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti drugo leto po merjenju družbene odgovornosti.
H2c: Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti tretje leto po merjenju družbene odgovornosti.

4.2 Merjenje spremenljivk

V raziskavi je uporabljen samo sekundarni tip podatkov. Ocena družbene odgovornosti podjetja je pridobljena od Klemenčičeve (2012), ki je leta 2012 izdelala kvalitativno analizo informacij o družbeno odgovornem poslovanju v letnih poročilih slovenskih podjetij. Finančni podatki o finančni uspešnosti podjetij pa so pridobljeni iz baze podatkov GVIN, osnova za katero so letna poročila podjetij.

4.2.1 Opredelitev vzorca

V vzorec so zajeta podjetja, za katera je od Klemenčičeve pridobljena ocena družbene odgovornosti, torej podatki o poročanju družbene odgovornosti v letnih poročilih izbranih slovenskih podjetij. Vzorec vključuje 80 slovenskih nefinančnih podjetij, polovica katerih je konec leta 2011 kotirala na Ljubljanski borzi. Drugo polovico predstavljajo podjetja, ki ne kotirajo na borzi. Klemenčičeva je vzorec podjetij, ki kotirajo na borzi, izbrala na podlagi seznama vrednostnih papirjev Ljubljanske borze iz leta 2011, vzorec podjetij, ki ne kotirajo na borzi, pa na podlagi seznama izdanih letnih poročil v letu 2011, ki ga je oblikovala Agencija Republike Slovenije za javnopravne evidence in storitve (Klemenčič, 2012, str. 40).

Za 44 podjetij so bila v času raziskave Klemenčičeve (2012) na voljo letna poročila za leto 2011. Družbena odgovornost preostalih 36 podjetij pa je bila ocenjena na podlagi letnih poročil za leto 2010.

Finančni podatki so pridobljeni iz baze podatkov GVIN za leta od 2007 do 2014, posledično lahko to raziskavo označimo za longitudinalno, saj opazujemo enake spremenljivke skozi daljše časovno obdobje. Ob zbiranju finančnih podatkov se vzorec zmanjša, saj za eno podjetje ni bilo na voljo podatkov. Končen vzorec podjetij tako vključuje 79 podjetij. V raziskavi so vključeni konsolidirani finančni podatki v primeru, da ima neko podjetje podružnico in izvaja konsolidacijo.

4.2.2 Ocena družbene odgovornosti

Ker v Sloveniji ni baze podatkov, iz katere bi lahko pridobila kvantificirane podatke o družbeni odgovornosti podjetij, so kot približek družbene odgovornosti uporabljene informacije o razkritjih o družbeni odgovornosti na podlagi podatkov v letnih poročilih podjetij. Način merjenja družbene odgovornosti na podlagi razkritja podatkov v letnih poročilih je dober kazalnik družbene odgovornosti podjetja, saj je to eden izmed kanalov, prek katerega lahko podjetja javnosti, predvsem pa svojim deležnikom komunicirajo, kar so dosegla na tem področju. Pri tem se moramo zavedati problema pristranskosti poročil. Abbott in Monsen (1979, str. 515) zaključita, da so samoocenjevana razkritja družbene odgovornosti primerna metoda za merjenje družbene odgovornosti podjetja.

Baza podatkov o družbeni odgovornosti podjetij na podlagi informacij o družbeni odgovornosti v letnih poročilih je pridobljena od Klemenčičeve (2012), ki je leta 2012 izdelala kvalitativno analizo informacij o družbeno odgovornem poslovanju v letnih poročilih slovenskih podjetij. Metodologijo je povzela po članku, ki ga je napisala Slapničar (2004, str. 528−529), v katerem je na podlagi vsebinske analize oblikovala indeks poročanja o družbeni odgovornosti. Pri tej metodi se oblikuje intervalna spremenljivka, ki jo sestavljajo vrednosti, pripisane razkritjem v letnih poročilih.

Slapničar (2004, str. 530−531) definira ključna področja (indikatorje) poročanja o družbeni odgovornosti, po katerih na podlagi merske lestvice (področje ni omenjeno, področje je omenjeno le opisno, razkrite so vrednosti kvalitativnih meril in razkrite so vrednosti kvalitativnih meril ter podana je primerjava glede na preteklo leto) določi indeks poročanja o družbeni odgovornosti. Področja ocenjevanja so naslednja:

- dostopnost letnega poročila,
- ravnanje z okoljem,
- odnosi z lokalno skupnostjo in
- odnosi z interesnimi skupinami (zaposleni, dobavitelji in kupci).

Razkritja o družbeni odgovornosti v letnih poročilih so torej vzeta kot kazalnik družbene odgovornosti podjetja.

4.2.3 Kazalniki finančne uspešnosti

Obstajata dva tipa empiričnih raziskav razmerja med družbeno odgovornostjo podjetja in finančno uspešnostjo. Prvi tip uporablja metodologijo študije dogodkov (angl. *event study*), ki proučuje kratkoročne vplive družbeno odgovornih ali neodgovornih dejanj na finančno uspešnost. Drugi tip empiričnih raziskav preverja razmerje med merili družbene odgovornosti podjetja in dolgoročnimi merili finančne uspešnosti podjetja (računovodske ali finančne postavke), (McWilliams & Siegel, 2000, str. 604). Računovodski podatki so boljši

kazalniki finančne uspešnosti podjetja kot tržni kazalniki, ki raziskujejo predvsem kratkoročni vpliv dogodkov na nadpovprečne donose. Računovodski podatki pa odražajo sposobnosti odločanja in uspešnost znotraj podjetja (Orlitzky et al., 2003, str. 407–408).

V preteklosti so si bili raziskovalci dokaj neenotni glede izbire kazalnikov finančne uspešnosti, do leta 1997 je bilo kar 70 % meril finančne uspešnosti uporabljenih samo enkrat in težko je bilo potrditi veljavnost in zanesljivost določenih kazalnikov (Griffin & Mahone, 1997, str. 11). Nedavne raziskave, ki uporabljajo računovodske kazalnike, pa postajajo vse bolj enotne glede njihove uporabe. V raziskavi so uporabljeni računovodski kazalniki finančne uspešnosti, ki so se najbolj pogosto pojavili pri analizi povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo (Griffin & Mahon, 1997, str. 12). V raziskavo so vključeni naslednji kazalniki dobičkonosnosti podjetja, ki predstavljajo kazalnike finančne uspešnosti podjetja:

- EBIT-marža (enačba 1); prikazuje, koliko podjetje zasluži na evro prodaje na podlagi izvajanja svoje osnovne dejavnosti. Z drugimi besedami, prikazuje, koliko prihodkov od podaje ostane podjetju po plačilu stroškov proizvodnje nekega izdelka ali storitev.

$$EBIT\ marža = \frac{Poslovni\ izid\ iz\ poslovanja\ (EBIT)}{Čisti\ prihodki\ od\ prodaje} \tag{1}$$

- Neto profitna marža (enačba 2); prikazuje, koliko prihodkov podjetje obdrži po plačilu vseh stroškov in drugih izdatkov, torej, kakšen je dobiček podjetja.

$$Neto\ profitna\ marža = \frac{Čisti\ poslovni\ izid}{Čisti\ prihodki\ od\ prodaje} \tag{2}$$

- Čista donosnost sredstev (enačbi 3 in 4); prikazuje sposobnost podjetja, da pretvori sredstva v dobiček, torej, kako uspešno je podjetje pri uporabi sredstev za generiranje dobička.

$$Čista\ donosnost\ sredstev = \frac{Čisti\ poslovni\ izid}{Povprečna\ sredstva} \tag{3}$$

$$Povprečna\ sredstva = \frac{Sred.na\ začetku\ leta + Sred.na\ koncu\ leta}{2} \tag{4}$$

- Donosnost lastniškega kapitala (enačbi 5 in 6); lastnikom podjetja prikazuje donosnost njihove naložbe oziroma kako uspešno poslovodstvo upravlja s premoženjem lastnikov.

$$\text{Čista donosnost kapitala} = \frac{Čisti\ poslovni\ izid}{Povprečen\ kapital} \quad (5)$$

$$Povprečen\ kapital = \frac{Kap.na\ začetku\ leta + Kap.na\ koncu\ leta}{2} \quad (6)$$

4.2.4 Kontrolne spremenljivke

Predhodne raziskave so ugotovile, da lahko na povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo podjetja vplivajo tudi drugi dejavniki. Posledično so pri regresijski analizi uporabljene tudi kontrolne spremenljivke. Uporabljene so naslednje kontrolne spremenljivke (Waddock & Graves, 1997; Slapničar, 2004):

- velikost podjetja: manjše kot je podjetje, manjše je vlaganje v družbeno odgovornost. Ko podjetja rastejo in se širijo, pridobivajo vse večjo pozornost zunanjih interesnih skupin, ki na podjetje izvajajo pritiske za obnašanje v skladu z njihovimi pričakovanji (v Waddock & Graves, 1997, str. 309). Z vidika poročanja o družbeni odgovornosti pa večje kot je podjetje, večja je regulacija. Velikost podjetja je merjena z naravnim logaritmom celotnih sredstev, saj so ta asimetrična v desno, želimo pa dobiti normalno porazdeljenost;
- zadolženost podjetja: predpostavljam, da večja kot je zadolženost, manjše bo vlaganje v družbeno odgovornost. Kot kazalnik zadolženosti podjetja (enačba 7) je upoštevan celoten delež dolgov v financiranju, tako finančne kot poslovne obveznosti. Če ima podjetje visoke finančne ali poslovne obveznosti, je namreč investicija v družbeno odgovornost lahko negativno sprejeta s strani lastnikov in deležnikov podjetja. Zadolženost podjetja predstavlja tudi kazalnik za toleranco vodstva podjetja do tveganja, saj so z investicijami v družbeno odgovornost povezani potencialni stroški ali koristi (Waddock & Graves, 1997, str. 309). Podjetja z manjšim tveganjem in višjo finančno uspešnostjo naj bi dosegala višje stopnje družbene odgovornosti (McGuire et al., 1988, str. 865). Zadolženost pa lahko predstavlja tudi kazalnik tega, kako tvegano je podjetje za potencialne investitorje in kako tvegano je podjetje z vidika potencialne variabilnosti prihodnje finančne uspešnosti. Torej se s tem, ko so zadovoljeni deležniki, zmanjša tveganje variabilnosti v prihodnji finančni uspešnosti podjetja (Orlitzky & Benjamin, 2001, str. 370, 371, 375);

$$Delež\ dolgov\ v\ financiranju = \frac{Finančne\ in\ poslovne\ obveznosti}{Obveznosti\ do\ virov\ sredstev} \quad (7)$$

- panoga, v kateri podjetje deluje: družbena odgovornost podjetja se razlikuje med panogami, v katerih podjetje deluje (Waddock & Graves, 1997, str. 318). Panoga, v kateri podjetje posluje, lahko vpliva na stopnjo investicije v družbeno odgovornost,

saj so različne panoge karakterizirane z različno stopnjo investicij v raziskave in razvoj, konkurenco, regulacijo itd. Prav tako se med panogami lahko razlikujejo določeni kazalniki finančne uspešnosti. Podjetja so razdeljena med dve kategoriji − proizvodna in neproizvodna panoga. Ker je panoga neprava, dihotomna spremenljivka, so v regresijskem modelu uporabljene vrednost 0 za proizvodno panogo in 1 za neproizvodno;

- kotacija na borzi: na poročanje o družbeni odgovornosti kot kazalnik družbene odgovornega poslovanja tudi pozitivno in značilno vpliva dejstvo, ali podjetje kotira na borzi ali ne. Podjetja, ki kotirajo na borzi, imajo status javnih družb in morajo biti pozorna na več interesnih skupin kot podjetja, ki ne kotirajo na borzi (Slapničar, 2004, str. 535−536). Ker je dejstvo, ali podjetje kotira na borzi, neprava, dihotomna spremenljivka, je v regresijskem modelu uporabljena vrednost 0 za podjetja, ki kotirajo na borzi, in 1 za podjetja, ki ne kotirajo na borzi.

4.3 Regresijski model

Povezanost med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo je raziskovana s pomočjo statističnega programa SPSS in uporabe regresijskega modela multiple linearne regresije. Namen multiple linearne regresije je prikazati, ali obstaja povezava med odvisno in neodvisnimi spremenljivkami, torej, kako neodvisne spremenljivke vplivajo na odvisno. Z vključitvijo drugih kontrolnih spremenljivk je dosežena boljša pojasnjevalna moč modela.

Z namenom testiranja povezanosti družbene odgovornosti podjetja s predhodno finančno uspešnostjo je uporabljena linearna regresijska funkcija (enačba 8), (Waddock & Graves 1997), kjer je odvisna spremenljivka družbena odgovornost merjena za leto 2011 oziroma 2010 (v nadaljevanju t_0), finančna uspešnost in druge kontrolne spremenljivke (velikost in zadolženost) pa predstavljajo povprečno vrednost tri leta pred merjenjem družbene odgovornosti (v nadaljevanju t0-povp.3):

$$DO_{t0} = \alpha + \beta_1 FU_{t0-povp.3} + \beta_2 VELIKOST_{t0-povp.3} + \beta_3 \text{ZADOLŽENOST}_{\text{t0}-povp.3} + \beta_4 PANOGA_{\text{t0}} + \beta_5 KOTACIJA_{t0}, \quad (8)$$

kjer je:

- DO − družbena odgovornost podjetja,
- FU − finančna uspešnost podjetja,
- VELIKOST − velikost podjetja,
- ZADOLŽENOST − zadolženost podjetja,
- PANOGA − proizvodna ali ne-proizvodna panoga,
- KOTACIJA − kotacija na borzi.

V drugem delu hipotez, kjer je testirana povezanost med družbeno odgovornostjo in naknadno finančno uspešnostjo, je uporabljena linearna regresijska funkcija (enačba 9), kjer je finančna uspešnost merjena eno (v nadaljevanju t_0+1), dve (v nadaljevanju t_0+2) in tri leta (v nadaljevanju t_0+3) po merjenju družbene odgovornosti, ter kot povprečje treh sledečih let po merjenju družbene odgovornost (v nadaljevanju povp. t_0+3), kar je po moji oceni primeren interval, v katerem se lahko odrazijo pozitivni ali negativni učinki stopnje družbene odgovornosti, ki so jo podjetja dosegala v letih 2010 ali 2011. Vse kontrolne spremenljivke so merjene v istem časovnem obdobju, kot je bila merjena družbena odgovornost, saj pojasnjujejo vpliv družbene odgovornosti, merjene v letu 2011 oziroma 2010 na prihodnjo finančno uspešnost (Waddock & Graves, 1997; Mahoney & Roberts, 2007; Van der Laan et al., 2008; Fauzi, 2009):

$$FU_{t0+x} = \alpha + \beta_1 DO_{t0} + \beta_2 VELIKOST_{t0} + \beta_3 \text{ZADOLŽENOST}_{t0} + \beta_4 PANOGA_{t0} + \beta_5 KOTACIJA_{to} \quad (9)$$

Ta način testiranja drugega dela hipotez se mi zdi pomanjkljiv, saj ne vzame v zakup relativne spremembe v finančni uspešnosti na podlagi družbene odgovornosti podjetja. Ker v teoriji nisem zasledila podobne raziskave, sem se oprla na empirično raziskavo Ruf, Muralidhar, Brown, Janney in Paul (2001), ki so preverjali vpliv spremembe družbene odgovornosti na spremembo finančne uspešnosti. Vzporedno sem testirala drugi del hipotez s podobnim modelom (enačba 10), le da odvisno spremenljivko finančna uspešnost zamenja spremenljivka sprememba (torej rast ali padec) v finančni uspešnosti eno (v nadaljevanju Δ(t_0+1)), dve (v nadaljevanju Δ(t_0+2)) ali tri leta (v nadaljevanju Δ(t_0+3)) ter kot povprečje treh let po merjenju družbene odgovornosti (v nadaljevanju Δ(povp. t_0+3)). Kot v prejšnji enačbi predpostavljam, da sta velikost in zadolženost pomembne na datum merjenja družbene odgovornosti, saj vplivata na zunanjo interpretacijo družbeno odgovornega ravnanja. Poleg tega je dodana dodatna spremenljivka, ki proučuje spremembo v zadolženosti podjetja, za katero predvidevam, da vpliva na razmerje:

$$\Delta FU_{\Delta t0+x} = \alpha + \beta_1 DO_{t0} + \beta_2 VELIKOST_{t0} + \beta_3 \text{ZADOLŽENOST}_{t0} + \beta_4 \Delta\text{ZADOLŽENOST}_{\Delta t0+x} + \beta_5 PANOGA_{t0} + \beta_6 KOTACIJA_{t0} \quad (10)$$

5 REZULTATI EMPIRIČNE RAZISKAVE

5.1 Opisne statistike

Proučevano obdobje je zaznamovano z zelo turbulentnim makroekonomskim okoljem, posledično sem pri raziskavi s transformacijo statistik omejila ekstremne in s tem izločila vplive osamelcev na način, da so vsi podatki pod 5 % vzorca in nad 95 % vzorca preoblikovani na vrednost pri 5 % in 95 % (angl. *winsorization*).

V Tabeli 1 so predstavljene opisne statistike glavnih spremenljivk, uporabljenih v analizi. Kot že omenjeno t_0 predstavlja izhodiščno obdobje, v katerem je merjena družbena odgovornost, torej leto 2011 ali 2010.

Tabela 1: Opisna statistika spremenljivk, uporabljenih v empirični raziskavi

Spremenljivka	Časovni interval	Povprečje	Mediana	Standardni odklon	Najmanjša vrednost	Največja vrednost	Število podjetij
CSR (%)	t0	29,98	24,07	20,01	5,56	81,48	79
EBIT marža (%)	pop.t0-3 (3 letno historično povprečje)	2,49	3,38	11,13	-44,82	24,64	79
	t0	1,39	3,24	20,34	-115,49	38,69	76
	t0+1	2,56	3,28	16,64	-98,86	34,13	76
	t0+2	-1,47	3,57	31,77	-183,30	32,63	76
	t0+3	3,88	3,49	23,36	-89,34	115,27	75
	povp.t0+3 (3 letno povprečje)	1,67	3,51	20,50	-112,43	46,26	76
Profitna marža (%)	pop.t0-3 (3 letno historično povprečje)	0,66	1,66	11,53	-47,30	31,37	79
	t0	0,29	1,62	19,16	-113,38	65,89	76
	t0+1	2,21	1,57	14,56	-57,31	81,75	76
	t0+2	-4,17	1,26	29,71	-177,57	27,63	76
	t0+3	2,96	1,76	22,56	-47,24	100,74	74
	povp.t0+3 (3 letno povprečje)	0,38	1,56	15,47	-72,71	42,45	76
ROA (%)	pop.t0-3 (3 letno historično povprečje)	1,21	1,24	7,93	-38,36	26,72	79
	t0	0,46	1,28	14,05	-105,00	28,02	75
	t0+1	1,61	1,20	7,21	-21,50	24,61	76
	t0+2	0,19	0,88	12,38	-78,96	28,10	76
	t0+3	1,66	1,96	10,03	-30,08	31,35	75
	povp.t0+3 (3 letno povprečje)	1,17	1,47	8,16	-26,19	25,64	76
ROE (%)	pop.t0-3 (3 letno historično povprečje)	3,09	4,03	21,63	-118,66	81,88	79
	t0	3,75	3,47	24,17	-127,84	114,21	75
	t0+1	1,47	2,67	25,01	-121,00	83,16	76
	t0+2	-37,61	2,42	209,72	-1289,49	37,02	76
	t0+3	-20,05	3,00	105,91	-767,33	75,01	75
	povp.t0+3 (3 letno povprečje)	-18,43	2,85	84,70	-458,61	33,90	76
Srestva (EUR)	pop.t0-3 (3 letno historično povprečje)	262.331.573	45.397.090	753.353.618	153.479	5.726.579.898	79
	t0	267.253.983	39.143.862	756.190.884	130.958	5.529.053.959	76
	t0+1	264.998.424	37.387.597	760.173.597	104.644	5.626.879.758	76
	t0+2	257.692.972	40.918.206	753.204.090	77.231	5.644.936.606	76
	t0+3	251.916.357	38.674.454	744.025.043	948.646	5.556.644.000	75
	povp.t0+3 (3 letno povprečje)	257.145.740	39.253.905	750.610.761	376.840	5.609.486.788	76
Zadolženost (%)	pop.t0-3 (3 letno historično povprečje)	49,25	47,05	23,00	0,32	92,71	79
	t0	46,81	46,04	25,15	0,21	102,20	76
	t0+1	45,35	44,08	25,53	0,32	95,08	76
	t0+2	46,85	41,37	29,67	0,29	142,01	76
	t0+3	45,48	39,93	31,52	0,27	145,16	74
	povp.t0+3 (3 letno povprečje)	46,21	41,32	27,90	0,29	118,49	76

Osnovno število opazovanih podjetij je 79 podjetij, vendar za nekatera podjetja določeni podatki niso na voljo (razlog za kar je predvsem stečaj podjetij), zato je pri testiranju nekaterih podjetij vzorec zmanjšan za do 5 podjetij.

V opazovanem obdobju, torej v letih od 2007 do 2014, so spremenljivke finančne uspešnosti EBIT-marža, profitna marža in ROA relativno stabilne. EBIT-marža dosega mediano med 3,2 % in 3,6 %, profitna marža med 1,3 % in 1,8 % in ROA med 0,9 % in 2,0 %. Standardni odklon znaša do 31,8 % za EBIT-maržo, 29,7 % za profitno maržo in 14,1 % za ROA. Spremenljivka ROE z mediano med 2,4 % in 4,0 % pa dosega standardni odklon tudi do 209,7 %, učinek katerega smo izločili z zgoraj omenjeno metodo izločanja osamelcev.

Mediana kontrolne spremenljivke zadolženosti se v opazovanem obdobju zniža s historičnega povprečja 47,0 % na 39,9 % v zadnjem letu opazovanega obdobja.

Izmed 80 podjetij, vključenih v analizo informacij o družbeno dogovornem poslovanju, jih 38 % letnega poročila ni objavilo na spletni strani. Podjetja, ki niso objavila letnega poročila na spletni strani, so bila vsa podjetja, ki ne kotirajo na borzi. Razkritja so v večini opisna, pri čemer podjetja največ poročajo o odnosu do zaposlencev. Rezultati raziskave kažejo na to, da je poročanje o družbeni odgovornosti še vedno v razvoju. Indeks poročanja o družbeni odgovornosti je v letu 2011 oziroma 2010 v povprečju znašal 29,3 % s standardnim odklonom 20,0 %, najmanjšo vrednostjo 5,6 % in največjo vrednostjo 81,5 % (Klemenčič, 2012, str. 43–46).

5.2 Rezultati analize

Rezultati regresijske analize so predstavljeni zaporedno po posameznih hipotezah. Postavljene hipoteze so enostranske, kar pomeni, da sem točno stopnjo značilnosti (p) delila s številom 2. Stopnja značilnosti je v tabelah označena z zvezdico (*), pri čemer ena zvezdica pomeni, da obstaja statistična značilnost pri 10 %, dve pa, da obstaja statistična značilnost pri 5 % (močnejša statistična značilnost).

H1: Višja historična povprečna finančna uspešnost vodi do višje stopnje družbene odgovornosti.

Tabela 2: Regresijska analiza H1

Odvisna spremenljivka	**Družbena odgovornost**	**Družbena odgovornost**	**Družbena odgovornost**	**Družbena odgovornost**
R^2	0,615	0,611	0,613	0,611
EBIT-marža	**0,145**			
Profitna marža		**0,063**		
ROA			**0,199**	
ROE				**0,048**
Velikost	7,650**	7,859**	7,803**	7,863**
Zadolženost	0,047	0,046	0,061	0,044
Panoga	-4,672*	-4,705*	-4,558*	-4,722*
Kotacija	-8,914**	-8,577**	-9,158**	-8,688**

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Vsi štirje kazalniki povprečne historične triletne finančne uspešnosti statistično ne pojasnjujejo ravni družbene odgovornosti, pri tem, da kontroliramo za velikost, zadolženost, panogo in kotacijo. V tem modelu neodvisne spremenljivke pojasnijo približno 61 % variiranja v družbeni odgovornosti. Rezultati analize H1 torej prikažejo, da ni statistično značilne povezave vpliva historične finančne uspešnosti na družbeno odgovornost podjetja. Rezultati niso konsistentni z ugotovitvijo Waddock in Graves (1997), vendar do podobnih ugotovitev o vplivu finančne uspešnosti na družbeno odgovornost pridejo tudi drugi avtorji,

kot je Fauzi (2009, str. 14), ki s kontroliranjem za velikost, zadolženost in industrijo ni ugotovil statistično značilne povezanosti.

Kot preizkus povezanosti med finančno uspešnostjo in družbeno odgovornostjo sem testirala povezanost z izločanjem posamezne spremenljivke, a nisem ugotovila statistično značilne povezanosti.

H1a: Večja podjetja dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.

Vpliv velikosti podjetja na družbeno odgovornost je statistično značilen in pozitiven, kar pomeni, da lahko potrdimo hipotezo, da večja podjetja dosegajo v povprečju višje stopnje družbene odgovornosti, ob kontroliranju za druge neodvisne spremenljivke. To je delno v skladu s teorijo presežnih virov, saj večja kot so podjetja, več naj bi imela na voljo virov za investiranje v družbeno odgovornost. Orlitzky (2001, str. 169) je mnenja, da velikost vpliva na stopnjo družbene odgovornosti, saj se manjša podjetja, ki so še v fazah rasti in pridobivanja tržnega deleža, osredotočajo predvsem na preživetje in ne na etične in filantropske dejavnosti. Medtem pa imajo večja podjetja večjo prepoznavnost ter privabijo več pozornosti in pritiskov deležnikov.

H1b: Manj zadolžena podjetja dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.

Pojasnjevalna spremenljivka zadolženost podjetja statistično ne pojasnjuje družbene odgovornosti, posledično zavrnem, da obstaja statistično značilna povezanost med zadolženostjo in stopnjo družbene odgovornosti. To je v nasprotuj z zaključki večine avtorjev, ki pravijo, da naj bi zadolženost podjetja predstavljala kazalnik tega, kako tvegano je podjetja, to pa naj bi vplivalo na razmerje med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. Predhodno finančno tveganje podjetja naj bi bilo negativno povezano z naknadno ravnjo družbene odgovornosti, kar pomeni, da naj bi podjetja z manjšo zadolženostjo oziroma tveganjem več vlagala v družbeno odgovornost, saj naj to ne bi zviševalo tveganja. Celo nasprotno, Orlitzky je v svoji metaanalizi dokazal, da naj bi investicije v družbeno odgovornost zniževale tveganje, tako si podjetja z visokim tveganjem lahko privoščijo investirati v družbeno odgovornost, saj se trgi ne bodo negativno odzvali na to (Orlitzky & Benjamin, 2001, str. 369, 389). Na podlagi te teorije lahko zaključimo, da ni povezanosti med zadolženostjo in investiranjem v družbeno odgovornost, saj tako bolj kot manj zadolžena podjetja ne bodo dosegla negativnega odziva trga. Zadolženost torej ni eden izmed dejavnikov, na katerih temelji odločitev o investiciji v družbeno odgovornost.

H1c: Podjetja iz proizvodne panoge dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti.

Spremenljivka panoga statistično značilno in negativno vpliva na raven družbene odgovornosti, kar pomeni, da podjetja iz proizvodne panoge dosegajo v povprečju višjo raven družbene odgovornosti, ob kontroliranju za druge neodvisne spremenljivke, s čimer

tudi potrdimo našo hipotezo. Proizvodna panoga je pod večjim pritiskom družbeno odgovornega poslovanja zaradi večjih negativnih eksternalij in vplivov, ki jih ima na okolje, v primerjavi z neproizvodno panogo. Obstajajo torej razlike med panogami glede okoljskih in družbenih vplivov in regulacijo ter načinov, kako se podjetja soočajo s tem (Griffin & Mahone, 1997, str. 10).

H1d: Podjetja, ki kotirajo na borzi, dosegajo višje stopnje družbene odgovornosti

Spremenljivka kotacija statistično značilno in negativno vpliva na raven družbene odgovornosti, kar pomeni, da podjetja, ki kotirajo na borzi, v povprečju dosegajo višjo raven družbene odgovornosti, ob kontroliranju za druge neodvisne spremenljivke, s čimer tudi potrdimo našo hipotezo. Podjetja, ki kotirajo na borzi, so primorana objavljati in razkrivati čim več podatkov o družbeni odgovornosti ter posledično čim bolj družbeno odgovorno poslovati, saj so pod večjim pritiskom deležnikov (predvsem lastnikov, torej delničarjev podjetja) kot podjetja, ki ne kotirajo na borzi.

Velikost podjetja, panoga in kotacija na borzi torej vplivajo na raven družbene odgovornosti v nekem podjetju, kar je že dokazala Slapničar v svoji raziskavi o poročanju o družbeni odgovornosti v Sloveniji (2004, str. 535). Večja podjetja, podjetja v proizvodni panogi (ima večji okoljski vpliv kot storitvena panoga) in podjetja, ki kotirajo na borzi, naj bi več in bolje razkrivala svoje družbeno odgovorno ravnanje, saj so pod drobnogledom javnosti. Njihova transparentnost poslovanja znižuje politične in družbene stroške (Slapničar, 2004, str. 536).

H2 (prvi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje povprečne finančne uspešnosti v prvih treh letih po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 3: Regresijska analiza H2 (prvi del)

Odvisna spremenljivka (povp. t0+3)	**EBIT-marža**	**Profitna marža**	**ROA**	**ROE**
R^2	0,137	0,245	0,222	0,211
Družbena odgovornost	**0,110**	**0,078**	**0,075***	**0,140**
Velikost	1,084	0,253	-0,306	2,449
Zadolženost	-0,141	-0,210**	-0,131**	-0,842**
Panoga	2,269	2,608	-0,852	5,873
Kotacija	2,083	1,000	2,101	-2,307

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in povprečno finančno uspešnostjo v prvih treh letih po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna na podlagi kazalnikov EBIT-marža, profitna marža in ROE, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo. Na podlagi kazalnika ROA pa dokažemo, da podjetja z višjo stopnjo družbene odgovornosti v povprečju dosegajo višjo povprečno finančno uspešnost v prvih treh letih po

merjenju družbene odgovornosti, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

H2a (prvi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti prvo leto po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 4: Regresijska analiza H2a (prvi del)

Odvisna spremenljivka (t0+1)	**EBIT-marža**	**Profitna marža**	**ROA**	**ROE**
R^2	0,130	0,212	0,213	0,140
Družbena odgovornost	**0,108**	**0,071**	**0,079***	**0,144**
Velikost	0,591	-0,029	-0,168	-1,201
Zadolženost	-0,088	-0,157**	-0,111**	-0,140
Panoga	1,807	2,485	0,066	3,418
Kotacija	3,367	2,814	4,694**	7,797

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo prvo leto po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna na podlagi kazalnikov EBIT-marža, profitna marža in ROE, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo. Na podlagi kazalnika ROA pa dokažemo, da podjetja z višjo stopnjo družbene odgovornosti v povprečju dosegajo višjo finančno uspešnost prvo leto po merjenju družbene odgovornosti, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

H2b (prvi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti drugo leto po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 5: Regresijska analiza H2b (prvi del)

Odvisna spremenljivka (t0+2)	**EBIT-marža**	**Profitna marža**	**ROA**	**ROE**
R^2	0,072	0,070	0,215	0,171
Družbena odgovornost	**0,160**	**0,180**	**0,074***	**0,146**
Velikost	0,682	0,567	-0,104	0,642
Zadolženost	-0,072	-0,111	-0,136**	-0,629**
Panoga	3,551	2,892	0,188	5,096
Kotacija	2,981	5,285	2,694*	0,347

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo drugo leto po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna na podlagi kazalnikov EBIT-marža, profitna marža in ROE, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo. Na

podlagi kazalnika ROA pa dokažemo, da podjetja z višjo stopnjo družbene odgovornosti v povprečju dosegajo višjo finančno uspešnost drugo leto po merjenju družbene odgovornosti, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

H2c (prvi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti tretje leto po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 6: Regresijska analiza H2c (prvi del)

Odvisna spremenljivka (t0+3)	**EBIT-marža**	**Profitna marža**	**ROA**	**ROE**
R^2	0,160	0,247	0,234	0,286
Družbena odgovornost	**0,115**	**0,067**	**0,081**	**0,413**
Velikost	1,939	0,964	-0,391	4,577
Zadolženost	-0,212**	-0,310**	-0,163**	-1,102**
Panoga	1,321	2,794	-2,147	-7,052
Kotacija	1,760	-1,414	1,000	3,469

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo tretje leto po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

To, da družbeno odgovorna podjetja dosegajo v povprečju višje ravni finančne uspešnosti, je bilo dokazano samo na podlagi kazalnika ROA, ob kontroliranju za velikost, zadolženost, panogo in kotacijo. Na podlagi analize štirih različnih časovnih intervalov in preostalih treh kazalnikov finančne uspešnosti ugotavljam, da družbena odgovornost v povprečju nima statistično značilnega vpliva na prihodnjo finančno uspešnost, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo. Ta ugotovitev je v skladu z ugotovitvami različnih avtorjev (McWilliams & Siegel, 2000; Freedman & Jaggy, 1988; Mahoney & Roberts, 2007; Fauzi et al., 2007), ki so poleg velikosti, zadolženosti in panoge uporabljali tudi drugačne kombinacije kontrolnih spremenljivk in dokazali, da ne obstaja povezanost.

Velikost, panoga, v kateri podjetje deluje, ter kotacija (z izjemo kazalnika ROA prvo in drugo leto po merjenju družbene odgovornosti) statistično ne pojasnjujejo finančne uspešnosti pri vseh štirih različnih časovnih intervalih. Zadolženost pa je statistično značilno in negativno povezana v povprečju s kazalniki prihodnje finančne uspešnosti, ob kontroliranju za preostale neodvisne spremenljivke, ki bi lahko vplivale na razmerje. Podjetja, ki so manj zadolžena oziroma videna kot manj tvegana, bodo v povprečju dosegla višjo finančno uspešnost. Manjša zadolženost podjetja torej prinaša manj tveganja glede prihodnje finančne uspešnosti (Orlitzky & Benjamin, 2001, str. 376).

Kontrolne spremenljivke v raziskavi so merjene v istem obdobju, kot je merjena družbena odgovornost podjetja, torej v t0. Velikost je pomembna v času, ko je merjena družbena odgovornost, saj bodo večja podjetja, ki so bolj prepoznavna, lahko hitreje posredovala informacije o družbeno odgovornem ravnanju deležnikom podjetja. Zadolženost je pomembna v času, ko je merjena družbena odgovornost, saj se s tem prikaže, kakšen je odnos vodstva do tveganja podjetja. Vsi štirje časovni intervali vpliva družbene odgovornosti na prihodnjo finančno uspešnost so testirani tudi tako, da sta velikost in zadolženost vzeti v času merjenja finančne uspešnosti in tudi v tem primeru je v povprečju povezava statistično neznačilna.

Sledi predstavitev rezultatov na podlagi istih hipotez, a z drugačno enačbo, ki meri finančno uspešnost na podlagi rasti kazalnikov in ne nominalne vrednosti (enačba 10).

H2 (drugi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje povprečne finančne uspešnosti v prvih treh letih po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 7: Regresijska analiza H2 (drugi del)

Odvisna spremenljivka Δ(povp. t0+3)	**EBIT-marža sprememba**	**Profitna marža sprememba**	**ROA sprememba**	**ROE sprememba**
R^2	0,322	0,406	0,375	0,412
Družbena odgovornost	**-0,009**	**0,043**	**0,014**	**-0,214**
Velikost	-0,559	-0,434	-0,560	2,800
Zadolženost	0,001	-0,020	-0,006	-0,545**
Zadolženost sprememba	-0,361**	-0,465**	-0,242**	-1,761**
Panoga	-1,099	-1,391	-2,092**	-3,497
Kotacija	-0,037	0,588	-0,846	-4,703

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in povprečno spremembo finančne uspešnosti v prvih treh letih po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

H2a (drugi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti prvo leto po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 8: Regresijska analiza H2a (drugi del)

Odvisna spremenljivka Δ(t0+1)	**EBIT-marža sprememba**	**Profitna marža sprememba**	**ROA sprememba**	**ROE sprememba**
R^2	0,297	0,179	0,205	0,071
Družbena odgovornost	**0,001**	**0,007**	**0,021**	**-0,071**
Velikost	-0,728**	-0,807**	-0,625**	0,308
Zadolženost	0,041**	0,009	0,014	-0,059
Zadolženost sprememba	-0,217**	-0,236**	-0,179**	-0,157
Panoga	-1,811**	-1,102	-1,009	-2,966
Kotacija	0,730	-0,906	0,294	0,419

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in spremembo finančne uspešnosti prvo leto po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

H2b (drugi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti drugo leto po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 9: Regresijska analiza H2b (drugi del)

Odvisna spremenljivka Δ(t0+2)	**EBIT-marža sprememba**	**Profitna marža sprememba**	**ROA sprememba**	**ROE sprememba**
R^2	0,236	0,289	0,255	0,426
Družbena odgovornost	**0,032**	**0,071**	**0,017**	**-0,290**
Velikost	-0,422	0,064	-0,466	3,053
Zadolženost	0,039	0,016	-0,009	-0,519**
Zadolženost sprememba	-0,378**	-0,547**	-0,172**	-1,687**
Panoga	1,098	0,617	-1,454*	-0,591
Kotacija	1,095	1,842	-0,616	-7,175

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in spremembo finančne uspešnosti drugo leto po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

H2c (drugi del): Višja stopnja družbene odgovornosti vodi do višje finančne uspešnosti tretje leto po merjenju družbene odgovornosti.

Tabela 10: Regresijska analiza H2c (drugi del)

Odvisna spremenljivka Δ(t0+3)	**EBIT-marža sprememba**	**Profitna marža sprememba**	**ROA sprememba**	**ROE sprememba**
R^2	0,185	0,281	0,319	0,358
Družbena odgovornost	**-0,067**	**-0,054**	**0,005**	**-0,138**
Velikost	-0,912	-1,106	-0,928	4,847*
Zadolženost	-0,025	-0,061	0,007	-0,567**
Zadolženost sprememba	-0,303**	-0,438**	-0,257**	-0,804**
Panoga	-2,788	-2,222	-3,181**	-13,006**
Kotacija	-3,487	-5,216*	-2,486	-2,386

Legenda: *p≤0,10; **p≤0,05

Povezava med družbeno odgovornostjo in spremembo finančne uspešnosti tretje leto po merjenju družbene odgovornosti ni statistično značilna, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo.

Torej tudi na podlagi predlaganega alternativnega modela za testiranje razmerja med družbeno odgovornostjo in spremembo v naknadni finančni uspešnosti, merjeno v različnih intervalih, ne ugotovim statistično značilne povezanosti.

Na spremembo finančne uspešnosti najbolj vpliva sprememba v zadolženosti podjetja, in sicer je povezava statistično značilna in negativna, ob kontroliranju za druge neodvisne spremenljivke. Znižanje zadolženosti torej v povprečju vodi do višje finančne uspešnosti, prvo (z izjemo kazalnika ROE, pri katerem ni značilne povezanosti), drugo in tretje leto, ter kot povprečje vseh treh let po merjenju družbene odgovornosti, ob kontroliranju za druge neodvisne spremenljivke. Z vidika zadolženosti kot kazalnika tveganja podjetja, bo boljša finančna uspešnost, manj kot je tvegano podjetje. Na nižaje tveganja podjetja vpliva tudi družbena odgovornost, saj naj bi bila družbeno odgovornejša podjetja bolj transparentna (kar znižuje tveganje korupcije in negativnih vplivov, nepredvidenih dogodkov in tožb) ter naj bi imela stabilne odnose z deležniki in upoštevala regulativo. V daljšem obdobju trgi nagrajujejo obnašanje podjetij, ki znižuje tveganja (Orlitzky & Benjamin, 2001, str. 371, 389).

Velikost podjetja ima v povprečju statistično značilen vpliv na finančno uspešnost v prvem letu po merjenju družbene odgovornosti (povezava je značilna in negativna pri EBIT-marži, profitni marži in ROA) in tretje leto po merjenju družbene odgovornosti (povezava je značilna in pozitivna pri ROE), ob kontroliranju za druge neodvisne spremenljivke. Večja podjetja imajo večjo prepoznavnost, kar pomeni, da naj bi družbena odgovornost prej

rezultirala v finančni uspešnosti kot pri manjših podjetjih. Kljub temu Orlitzky (2001, str. 176) v svoji raziskavi vpliva velikosti podjetja na družbeno odgovornost in finančno uspešnost zaključi, da imajo lahko manjša in večja podjetja korist od družbeno odgovornega obnašanja ter da je ob pregledu literature težko zaključiti, kakšen je vpliv velikosti na družbeno odgovornost in finančno uspešnost.

Spremenljivka panoga statistično značilno vpliva na finančno uspešnost, kar pomeni, da imajo podjetja iz proizvodne panoge v povprečju v prvem (značilno pri EBIT-marži), drugem (značilno pri ROA) in tretjem (značilno pri ROA in ROE) ter povprečno v treh letih (značilno pri ROA) po merjenju družbene odgovornosti višjo finančno uspešnost na podlagi omenjenih kazalnikov finančne uspešnosti, pri tem, da kontroliramo za preostale neodvisne spremenljivke.

5.3 Razprava

To, da višja stopnja družbene odgovornosti v povprečju vodi do višje finančne uspešnosti prvo in drugo leto ter kot povprečje treh let po merjenju družbene odgovornosti, ob upoštevanju kontrolnih spremenljivk, je dokazano samo na podlagi kazalnika ROA. Na podlagi analize rezultatov empirične raziskave torej zavrnem obstoj statistično značilne povezanosti med družbeno odgovornostjo ter predhodno in naknadno finančno uspešnostjo, ob kontroliranju za velikost podjetja, zadolženost, panogo in kotacijo na borzi. Rezultati prikažejo tudi, da imajo velikost, panoga in kotacija vpliv na povezavo med družbeno odgovornostjo in predhodno finančno uspešnostjo, medtem ko ima predvsem zadolženost podjetja vpliv na povezavo med družbeno odgovornostjo in naknadno finančno uspešnostjo podjetja.

Ullmann (1985, str. 554) predvideva, da je glavni razlog, da ne obstaja jasna povezanost med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, preveč še ne pojasnjenih spremenljivk, ki vplivajo na razmerje. Zaključil je tudi, da je težko in subjektivno meriti vpliv družbene odgovornosti, saj je ta neoprijemljiva. Družbena odgovornost je torej večdimenzionalen pojem, na katerega vplivajo različni dejavniki (Stanwick & Stanwick, 1998, str. 195).

Pri interpretaciji rezultatov je potrebno biti previden, saj ni nujno, da poročanje o družbeni odgovornosti, kar sem vzela kot kazalnik družbene odgovornosti, resnično odraža raven družbene odgovornosti v nekem podjetju. V času (torej leto 2011 ali 2010), ko je bilo ocenjeno družbeno odgovorno poročanje slovenskih podjetij, še ni bila v veljavi zakonodaja glede poročanja o družbeni odgovornosti, pač pa le smernice in standardi. Ocena poročanja torej predvsem predstavlja prostovoljno poročanje, ki pa je lahko pristransko, saj se podjetja sama odločajo o razkritju informacij. Vprašanje torej ostaja, ali poročanje o družbeni odgovornosti predstavlja dober kazalnik družbeno odgovornega poslovanja podjetja. Ullmann (1985, str. 543, 553) pride do zaključka, da sta moč in smer povezanosti odvisni od treh dejavnikov, ki so moč deležnikov, strategija podjetja glede družbene odgovornosti in

finančna uspešnost podjetja. V primeru, ko je moč deležnikov velika, podjetje ima aktivno strategijo glede družbene odgovornosti ter posluje uspešno, bo poročanje o družbeni odgovornosti predstavljalo dober kazalnik družbeno odgovorne predstave podjetja (to velja tako za prostovoljna kot obvezna razkritja). Ko se začne moč deležnikov slabšati, podjetja pasivno prevzemajo ali pa ne prevzemajo družbeno odgovornega poslovanja ter imajo slabšo finančno uspešnost, pa razkritja o družbeni odgovornosti prikazujejo vse bolj izkrivljeno sliko prave družbeno odgovorne predstave. Vodstvo podjetja v takem primeru zaradi marketinških ciljev poudarja ali skriva določene informacije, ki vplivajo na deležnike podjetja. Poročanje o družbeni odgovornosti je tako lahko namesto tega, da je povezano z realno družbeno odgovorno predstavo, povezano bolj z velikostjo podjetja, s prepoznavnostjo in z zunanjimi pritiski. Ullmann (1985, str. 545) tudi zapiše, da so študije, ki za preverjanje razmerja med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo podjetij upoštevajo kot kazalnik družbene odgovornosti razkritja o tej, lahko nezanesljive.

Razkritja o družbeni odgovornosti so eden izmed glavnih kanalov poročanja o družbeni odgovornosti deležnikom in širšemu okolju podjetja. Različni deležniki se na družbeno odgovorno poslovanje podjetij odzovejo na različne načine. Potrošniki naj bi se na primer odzvali z višjim kupovanjem in zvišano zvestobo, zaposleni z zvišano produktivnostjo, investitorji z večjim kupovanjem delnic ter družba na splošno z zmanjšanjem tožb in bojkotov (Peloza & Papania, 2008, str. 175). Ena od pomembnejših skupin deležnikov so potrošniki. Raziskava, narejena leta 2008 na vzorcu 156 slovenskih potrošnikov, je prikazala, da naj bi bili slovenski potrošniki etični in naj bi se pozitivno odzivali na družbeno odgovornost podjetij. Etični potrošniki so bolj informirani o družbeni odgovornosti in se pozitivno odzovejo na družbeno odgovorna dejanja podjetij v obliki nakupnih namer in aktivizma. Pri tem je pomembno, da podjetja komunicirajo o svojih družbeno odgovornih dejanjih. Potrošniki naj bi bili pripravljeni plačati višjo ceno v primeru, da to ne vpliva na kakovost izdelka. Odprto ostaja vprašanje, ali obstaja povezava med vedenjskimi nakupnimi namerami in dejanskim nakupom (Svetlič, 2008, str. 30, 61). Bhattacharya in Sen (2004, str. 10) prikažeta, da zaključki raziskav o pozitivnem odzivu potrošnikov na družbeno odgovorno poslovanje niso enostavni ter da obstaja preveč dejavnikov, ki vplivajo na to, ali se družbeno odgovorno poslovanje podjetja pretvori v dejanski nakup potrošnikov. Potrošniki bodo kupili nek izdelek samo, če podpirajo družbeno odgovorno ravnanje podjetja, ko je produkt visoke kakovosti ter ko ni treba plačati višje cene za družbeno odgovoren proizvod ali storitev (Bhattacharya & Sen, 2001, str. 18–19).

Alternativno razlago, zakaj ne obstaja razmerje med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, predstavita McWilliams in Siegel (2001) s teorijo povpraševanja in ponudbe. Predpostavita, da podjetja poslujejo tako, da maksimirajo raven dobička. Družbena odgovornost je videna kot investicija in eden od načinov, da ocenimo investicijo v družbeno odgovornost je z analizo stroškov in koristi. Treba je torej razmisliti o tem, kakšen je trg (povpraševanje in ponudba) za družbeno odgovorne lastnosti. Povpraševanje po družbeni odgovornosti (ki temelji na potrošnikih in drugih deležnikih) določi raven družbene

odgovornosti, ki jo želijo podjetja vpeljati v svoje poslovanje, zato tudi vsako podjetje ponuja različno raven družbene odgovornosti. Ponudba družbene odgovornosti zahteva kapitalske investicije, material in storitve ter delovno silo, ki se bodo razlikovali med podjetji (zaradi različnega povpraševanja ter drugih dejavnikov, kot je ekonomija obsega pri večjih podjetjih). Idealna raven družbene odgovornosti je torej določena za vsako podjetje prek analize stroškov in koristi ter je odvisna od veliko dejavnikov ponudbe in povpraševanja po družbeni odgovornosti, kot so velikost podjetja, raven diverzifikacije proizvodov, raziskav in razvoja, oglaševanja, cene produkta in konkurenčnih izdelkov, dohodka potrošnikov (in povezava s cenovno občutljivostjo) in njihovih preferenc, razmer na trgu dela in panoge, v kateri podjetje posluje. V točki ravnovesja bo raven družbene odgovornosti drugačna za vsako podjetje, dobičkonosnost pa maksimizirana in enaka za vsako podjetje, saj je idealna raven družbene odgovornosti za podjetje tista, ki generira toliko stroškov kot koristi. Ker imajo v tej točki vsa podjetja enako raven dobičkonosnosti, je zaključek, da ne obstaja razmerja med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo (McWilliams & Siegel, 2001, str. 117–125).

Z raziskavo prikažem, da v povprečju ni povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo (oziroma da obstaja rahla pozitivna povezanost samo na podlagi kazalnika ROA), ker na razmerje vpliva še veliko drugih dejavnikov. Kljub temu da investicija v družbeno odgovorno poslovanje lahko prinaša stroške, nisem odkrila, da bi to vodilo v nižanje finančne uspešnosti. Maksimizacija dobička za lastnike je verjetno glavna naloga podjetja, ne pa edina, saj mora podjetje poslovati v smislu trajnostnega sobivanja z okoljem in družbo, biti mora torej dober državljan. Če želi vodstvo podjetja uspešno poslovati na dolgi rok, mora upoštevati različne interesne skupine, s katerimi sodeluje. Vodstvo podjetja mora težiti k temu, da doseže ravnotežje glede ekonomskih, okolijskih in družbenih ciljev, ter to vpeljati v osnovno strategijo podjetja. Začeti je treba gledati dolgoročno in se odločati o investicijah v družbeno odgovornost na podlagi analize stroškov in koristi, ki naj poleg finančnih kazalnikov vključuje tudi prihodnji vpliv na širšo družbo in okolje. Družbeno odgovorno poslovanje naj bi vodilo v izboljšanje slovesa podjetja, izboljšanje odnosov z družbo in posledično naj bi podjetje imelo možnost sodelovati z boljšimi poslovnimi partnerji ter pritegniti dobre delavce (Bhattacharya & Sen, 2001, str. 20). Poleg tega višja raven družbene odgovornosti povečuje zadovoljstvo in zvestobo zaposlenih, kar ima dolgoročno vpliv na konkurenčno prednost (Perini et al., 2009, str. 16). Podjetja imajo moč, da postavijo zgled obnašanja, saj lahko vzpodbujajo potrošnike in širšo skupnost, da tudi sami začnejo podpirati določene družbeno odgovorne iniciative ali prakse (Bhattacharya & Sen, 2001, str. 20). Družbena odgovornost in trajnostno poslovanje sta ključ do vzdržne družbe v prihodnosti.

Potrošniki se veliko bolj odzovejo na neodgovorno poslovanje podjetja kot na odgovorno, kar pomeni, da bodo hitreje bojkotirali izdelke ali storitve družbeno neodgovornih podjetij kot kupovali izdelke ali storitve družbeno odgovornih podjetij. Podjetja, ki poslujejo družbeno odgovorno, imajo tudi veliko bolj zveste potrošnike, ki so bolj odporni in hitreje

spregledajo nekatere negativne informacije o podjetju (Bhattacharya & Sen, 2001, str. 19–20). Posledice družbeno neodgovornega poslovanja morda niso vidne v času normalnega poslovanja in če deležniki ne posvečajo dovolj pozornosti družbeni odgovornosti, potem lahko podjetje vseeno generira dobičke. V primeru, da se pojavi večji problem, ki tudi pridobi na medijski pozornosti, pa se lahko takšno podjetje hitro znajde v težavah. Zvišanje ravni družbene odgovornosti kot odgovor kriznega managementa pa ne bo pozitivno sprejeto s strani deležnikov. Družbeno neodgovorno poslovanje torej morda nima vidnih posledic v kratkem obdobju, v daljšem obdobju pa se kopiči nezadovoljstvo deležnikov, zaupanje javnosti se znižuje in tako podjetje posluje z vse večjimi stroški (Murray & Vogel, 1997, str. 143).

Glede na rezultate magistrskega dela, v katerem na podlagi vseh kazalnikov finančne uspešnosti ni možno potrditi pozitivne povezave, tako imenovane zmagovalne situacije, pa predpostavljam, da bo treba postaviti več regulativ na državni ravni (Windsor, 2006, str. 101). Družbeno odgovorno poslovanje je treba institucionalizirati ter ga vpeljati v osnovno strategijo podjetja in njegovo korporativno kulturo.

Mnogo avtorjev ob pregledu literature zaključi, da obstajajo različni zaključki glede povezave med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo predvsem zaradi različne uporabljene metodologije, konceptualnih in metodoloških razlik merjenja teh dveh spremenljivk ter uporabe različnih kontrolnih spremenljivk, ki vplivajo na razmerje. Posledično so zaključki študij različni in neskladni (Griffin & Mahone, 1997, str. 7).

Pod glavno omejitev raziskave spada merilo družbene odgovornosti. Družbena odgovornost je mehek pojem, ki ga je težko kvantificirati in meriti. Kot že omenjeno, je lahko poročanje o družbeni odgovornosti pristranski kazalnik družbene odgovornosti. Omejitev raziskave predstavlja tudi merjenje finančne uspešnosti podjetja. V raziskavi so uporabljeni štirje kazalniki finančne uspešnosti, ki so predvsem kazalniki dobičkonosnosti. Kljub temu da je uporabljenih več kazalnikov kot v povprečju v drugih študijah (ena do dva kazalnika), je zaradi verodostojnosti rezultatov bolje uporabiti tudi druge kazalnike poleg kazalnikov dobičkonosnosti, kot so kazalniki rasti, investicij, likvidnosti itd. (Griffin & Mahone, 1997, str. 11–14).

Kot eno od glavnih omejitev lahko omenim tudi majhnost vzorca, ki zajema 79 podjetij, saj je raziskava omejena, ker je narejena na podlagi leta 2012 narejene empirične raziskave o poročanju o družbeni odgovornosti. V raziskavi so upoštevana podjetja iz različnih industrij (z izjemo finančne), a prav to je mogoče ena izmed omejitev raziskave. Griffin in Mahone (1997, str. 10) trdita, da bi raziskave morale biti narejene znotraj ene industrije, saj se lahko računovodski kazalniki finančne uspešnosti močno razlikujejo med panogami. Prav tako se med panogami razlikujejo notranji in zunanji pritiski za družbeno odgovorno ravnanje, regulacija in zakoni.

Omejitev raziskave pa predstavlja tudi časovno obdobje, v katerem je narejena raziskava. Časovno obdobje vključuje začetek gospodarske krize ter obdobje po krizi, ko je bilo oteženo poslovanje podjetij v Sloveniji, med katerimi so se marsikatera podjetja morala boriti za preživetje. Družbena odgovornost v turbulentnem času, kot je kriza, lahko pozitivno vpliva na podjetje, če so investicije v družbeno odgovornost v skladu s poslovnim modelom podjetja in njegovo strategijo, saj krepijo njegove ključne vrednote, četudi to ni povezano z izboljšanjem finančne uspešnosti (Fernández-Feijóo Souto, 2009, str. 46).

SKLEP

Družbeno odgovorno poslovanje in poslovanje v skladu s trajnostnim razvojem sta se začela širiti v zadnjih desetletjih, ko je vodstvo podjetja pod vse večjim pritiskom, da pri poslovanju upošteva tudi deležnike in okolje, na katere ima vpliv, ter širšo družbo. Vodstvo podjetja je postavljeno pred odločitve, ali poslovati v skladu z družbeno odgovornostjo ali ne. V primeru, da ne poslujejo družbeno odgovorno, tvegajo negativen odziv deležnikov in širše družbe na njihovo poslovanje. Če pa se vodstvo odloči, da poslujejo družbeno odgovorno, pa pretehtajo stroške in koristi takšnega poslovanja. Vodstvo podjetja bo torej vedno iskalo povezavo med družbeno odgovornim poslovanjem in finančno uspešnostjo podjetja. Veliko empiričnih študij je že poskušalo dokazati, kakšna je povezava med tema dvema pojmoma, a zaključki so še vedno neenotni (McWilliams & Siegel, 2000, str. 607–608).

Cilj magistrskega dela je odkriti, ali obstaja povezava med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo podjetij. Raziskava zajema 79 slovenskih podjetij v obdobju od leta 2007 do leta 2014. Oceno družbene odgovornosti sem pridobila iz empirične raziskave o razkritjih v letnih poročilih o družbeni odgovornosti, ki jo je leta 2012 naredila Klemenčičeva (2012). Poročanje o družbeni odgovornosti je torej upoštevano kot kazalnik ravni družbene odgovornosti podjetja kot v nekaterih drugih dosedanjih študijah, kljub temu da ni dokazano, ali poročanje o družbeni odgovornosti resnično odraža družbeno odgovorno poslovanje podjetja. Kazalniki finančne uspešnosti so merjeni s štirimi računovodskimi kazalniki finančne uspešnosti, ki so EBIT-marža, profitna marža, ROA in ROE. Poleg tega so v skladu z dosedanjimi študijami upoštevane tudi kontrolne spremenljivke, kot so velikost podjetja (mejena z logaritmom celotnih sredstev), zadolženost (merjena z dolgom podjetja v razmerju do celotnih sredstev), panoga, razdeljena na proizvodna in neproizvodna podjetja, ter dejstvo, ali podjetja kotirajo na borzi ali ne. Metoda raziskave je linearna regresija s pomočjo statističnega programa SPSS.

Rezultati prikažejo, da povprečna triletna historična finančna uspešnost med letoma 2007/08 in 2009/10 ne pojasnjuje ravni družbene odgovornosti, merjene v letu 2010/11. Večja podjetja, podjetja iz proizvodne panoge, ter podjetja, ki kotirajo na borzi, pa statistično dokazano v povprečju dosegajo višje ravni družbene odgovornosti. Družbena odgovornost, merjena v letu 2010/11, ne pojasnjuje finančne uspešnosti prvo, drugo in tretje leto po merjenju družbene odgovornosti ter povprečne finančne uspešnosti tri leta po merjenju

družbene odgovornosti. Izjema je kazalnik ROA, pri katerem naj bi višja raven družbene odgovornosti v povprečju vodila do višje finančne uspešnosti prvo in drugo leto ter v povprečju treh let po merjenju družbene odgovornosti, ob upoštevanju kontrolnih spremenljivk.

Rezultati glede povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo so neenotni, vendar na podlagi analize treh modelov povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, merjeno s štirimi kazalniki finančne uspešnosti v več različnih časovnih obdobjih, pridem do zaključka, da v povprečju ne obstaja statistično značilna povezanost med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo.

Pričakovali bi, da raziskave, narejene v zadnjih letih, ko pojem družbene odgovornosti pridobiva na pomembnosti, potrdijo razmerje bolj kot raziskave, narejene desetletja nazaj, a to ni tako. Mnogo raziskovalcev kot glavni razlog za to navaja, da ne obstaja neposredno razmerje med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, saj na razmerje vpliva veliko še nepojasnjenih spremenljivk. Razlog v nekonsistentnih zaključkih pa lahko leži tudi v napačnem in nepopolnem razumevanje družbene odgovornosti. Podjetja velikokrat poslujejo družbeno odgovorno iz napačnih razlogov, poleg tega pa tudi lahko prikazujejo in poročajo pristransko o aktivnostih in družbeno odgovornem poslovanju. Deležnikom, predvsem potrošnikom, ki se odzivajo na poročanje o aktivnostih družbene odgovornosti, primanjkuje znanja in informiranosti o družbeni odgovornosti. Poleg tega, kljub temu da so v raziskavah potrošniki potrdili nakupne namere, ki cenijo družbeno odgovorno poslovanje, pa ni dokazov, da bodo tak nakup izvedli. V Sloveniji se še vedno soočamo s posledicami krize, tako predpostavljam, da so kupci kljub dobronamerni nakupni nameri še vedno cenovno neelastični ter jih najprej zanima cena določenega izdelka ali storitve.

Podjetja imajo torej zelo velik vpliv na družbo. Ta vpliv je lahko negativen ali pozitiven. Negativen vpliv se kaže v obliki negativnih eksternalij, ki pa ga želijo podjetja omiliti z družbeno odgovornim poslovanjem. Poleg tega imajo podjetja pozitiven vpliv na družbo, v kateri delujejo, s tem da zagotavljajo službe, investirajo sredstva, kupujejo vire za svoje poslovanje, zagotavljajo vire družbi itd. Glavna stvar, ki jo podjetja lahko naredijo za družbo, je, da prispevajo k uspešnemu gospodarstvu. To pa ne opraviči negativnih vplivov, ki jih imajo podjetja, katerih osnovni namen je zasledovanje kratkoročnega dobička. Glavna naloga družbene odgovornosti tako ni samo zagotavljati preprečevanje negativnih vplivov svojega poslovanja, pač pa je najti način ustvarjanja skupne vrednosti skupaj z družbo. Prihodnost je v razmišljanju o družbeni odgovornosti kot o družbeni integraciji podjetij in skupnosti. Poslovanje podjetij skupaj z družbo bo zahtevalo popolnoma nov način razmišljanja in nekatere slabe prakse, ki sedaj obstajajo (upravljanje škodnih dogodkov, napihnjeni odnosi z javnostjo itd.), ne bodo več prinašale pozitivnih vplivov. V vsakem primeru družbeno odgovorno poslovanje predstavlja prihodnost za poslovanje podjetij in prinaša konkurenčno prednost (Porter & Kramer, 2006, str. 92).

Namen magistrskega dela je prikazati, kako pomembno je razumeti povezavo med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo, da bi znali sprejemati pravilnejše odločitve. Vodstvo podjetja se mora zavedati, da je vlaganje v družbeno odgovornost pomembno z vidika zniževanja tveganje podjetja. Podjetja z višjo ravnjo družbene odgovornosti so bolj transparentna in imajo boljše odnose z deležniki. Takšna podjetja se lažje soočajo s prihodnjimi negativnimi vplivi, frekvenca negativnih vplivov (tveganje korupcije, nepredvidenih dogodkov in tožb) pa naj bi bila nižja (Orlitzky & Benjamin, 2001, str. 371, 389). Poleg tega imajo družbeno odgovorna podjetja tudi lažji dostop do kapitala (Johansson et al., 2015, str. 43). Na podlagi empirične raziskave lahko potrdim, da ne obstaja negativna povezava med družbeno odgovornostjo in ekonomsko uspešnostjo, torej da investicije v družbeno odgovornost ne predstavljajo stroškov, ki vplivajo na slabšo ekonomsko uspešnost, pač pa vodijo v zvišanje konkurenčne prednosti, izboljšanje tržne pozicije, večji ugled podjetja, zvestobo kupcev, izboljšanje delovne klime in motivacije zaposlenih ter krepijo poslovno strategijo podjetja na dolgi rok. Raziskava predstavlja pomemben prispevek k trenutni literaturi na temo povezanosti med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo.

Na podlagi pregleda literature in empirične analize sem odkrila kar nekaj priporočil za prihodnje raziskave. Ena od večjih pomanjkljivosti dosedanjih raziskav je nepopolna metodologija raziskovanja razmerja, kjer raziskovalci uporabljajo različne ocene družbene odgovornosti, kazalnike finančne uspešnosti, kontrolne spremenljivke, velikosti vzorcev, industrije, časovna obdobja itd. Ker še vedno ni bilo ugotovljene enotne metodologije, bi bilo dobro, da bi prihodnje raziskave uporabile čim več virov in metod ocenjevanja družbene odgovornosti in različnih kazalnikov finančne uspešnosti (tako tržne kot računovodske kazalnike) z namenom pridobiti zanesljive in verodostojne rezultate. Treba je tudi bolj podrobno raziskati vpliv drugih kontrolnih spremenljivk, ki bi lahko pojasnjevale povezanost med družbeno odgovornostjo in finančno uspešnostjo. Prihodnje analize naj bodo predvsem osredotočene na eno industrijo znotraj enakega makroekonomskega okolja, saj tako ne bo prišlo do razlik v družbeni odgovornosti ali finančni uspešnosti zaradi različnega okolja, regulative itd.

LITERATURA IN VIRI

1. *The AA1000 Standards*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.accountability.org/ standards/
2. Abbott, W. F., & Monsen, R. J. (1979). On the Measurement of Corporate Social Responsibility: Self-reported Disclosures as a Method of Measuring Corporate Social Involvement. *Academy of Management Journal*, *22*(3), 501–515.
3. *About GRI*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx
4. Alexander, G. J., & Buchholz, R. A. (1978). Corporate Social Responsibility and Stock Market Performance. *The Academy of Management Journal*, *21*(3), 479–486.
5. Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985). An empirical examination of the relationship between corporate social responisiblity and profitability. *Academy of Management Journal*, *28*(2), 446–463.
6. Babiak, K., & Trendafilova, S. (2010). CSR and Environmental Responsibility: Motives and Pressures to Adopt Green Management Practices. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, *18*(1), 11–24.
7. Becker-Olsen, K. L., Cudmore, B. A., & Hill, R. P. (2006). The Impact of Perceived Corporate Social Responsibility On Consumer Behavior. *Journal of Business Research*, *59*(1), 46–53.
8. Belén Fernández-Feijóo, S. (2009). Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity? *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, *2*(1), 36–50.
9. Bhattacharya, C. B., & Sen, S. (2004). Doing Good at Doing Better: Whey, Why and How Customers Respond to Corporate Social Iniciatives. *California Management Review*, *47*(1), 9–24.
10. Business sustanability. (b.l.). V *Financial Times Lexicon*. Najdeno 26. novembra 2015 na spletni strani http://lexicon.ft.com/Term?term=business-sustainability
11. Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate socail responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizons*, *34*(4), 39–48.
12. Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility: Evolution of a Definitional Construct. *Business and Society*, *38*(3), 268–295.
13. Chatterji, A. K., Levine, D. I., & Toffel, M. W. (2007). How Well Do Social Ratings Actually Measure Corporate Social Responsibility? *Journal of Economics & Management Strategy*, *18*(1), 125–169.
14. Clarkson, M. B. E (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, *20*(1), 92–117.
15. Commission of the European Communities (2001). *Green Paper: Promoting a European Framework for Corporate Social Responsibility*. Brussels: Commission of the European Communities.

16. Direktiva 2014/95/EU Evropskega parlamenta in sveta. *Uradni list Evropske unije* št. 330/1, dokument 32014L0095.
17. Dyllick, T., & Hockerts, K. (2002). Beyond the business case for corporate sustainability. *Business Strategy and the Environment*, *11*(2), 131–141.
18. *Ekvilib inštitut*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://ekvilib.org/
19. Elkington, J. (2004). Enter the Triple Bottom Line. V A. Henriques & J. Richardson (ur.), *The Triple Bottom Line: Does It All Add Up* (str. 1–16). London: EarthScan.
20. Epstein, M. J. (2003). The identification, measurement, and reporting of corporate social impacts: past, present, and future. *Advances in Environmental Accounting and Management*, *2*, 1–30.
21. Epstein, M. J. (2008). Implementing Corporate Sustainability: Measuring and Managing Social and Environmental Impact. *Strategic Finance*, January, 25–31.
22. Epstein, M. J., & Rejc Buhovac, A. (2014). A New Day for Sustainability. *Strategic Finance*, June, 24–33.
23. Epstein, M. J., Rejc Buhovac, A., & Yuthas K. (2015). Managing Social, Environmental and Financial Performance Simultaneously. *Long Range Planing*, *48*, 35–45.
24. Fauzi H., Mahoney, L. S., & Rahman, A. A. (2007). The Link between Corporate Social Performance and Financial Performance: Evidence from Indonesian Companies. *Issues in Social and Enviromental Accounting*, *1*(1), 149–159.
25. Fauzi, H. (2009). *Corporate Social and Financial Performance: Empirical Evidence from American Companies*. Indonesia: Sebelas Maret University.
26. Fernández-Feijóo Souto, B. (2009). Crisis and Corporate Social Responsibility: Threat or Opportunity? *International Journal of Economic Sciences and Applied Research*, *2*(1), 36–50.
27. Freedman, M., & Jaggi B. (1988). An Analysis of the Association between Pollution Disclosure and Economic Performance. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *1*(2), 43–58.
28. Freeman, E. R. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach.* Boston: Pitman Publishing.
29. Friedman, M. (1970). The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits. *The New York Times Magazine*, *13*(9), 122–126.
30. Golob, U., & Valentinčič, N. (2008). *Longitudinalna analiza poročanja o družbeni odgovornosti: Primer izbranih Slovenskih družb*. Najdeno 25. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.irdo.si/skupni-cd/cdji/cd-irdo-2008/images/referati/golob_valentin cic.pdf
31. Graafland, J., & Mazereeuw-Van der Duijn Schouten, C. (2012). Motives for Corporate Social Responsibility. *De Economist*, *160*(4), 377–396.
32. Griffin, J. J., & Mahon, J. F. (1997). The Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance Debate: Twenty-Five Years of Incomparable Research. *Business and Society*, *36*(1), 5–31.

33. *ISO 14000 – Environmental management*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.iso.org/iso/ iso14000
34. *ISO 26000 – Social responsibility*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.iso.org/iso/iso_ catalogue/management_standards/iso26000
35. Johansson, S., Karlsson, A., & Hagberg, C. (2015). *The relationship between CSR and financial performance*. Kalmar: Linneaus University.
36. Jones, T. (1995). Instrumental Stakeholder Theory: A Synthesis of Ethics and Economics. *Academy of Management Review*, *20*, 404–437.
37. Karagiorgos, T. (2010). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: An Empirical Analysis on Greek Companies. *European Research Studies*, *8*(4), 85–108.
38. Kasemir, B., Gardner, M., & Lienin, S. (2015, 6. avgust). Impact of the EU Directive on Non-Financial Reporting. *Environmental Leader*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.environmentalleader.com/2015/08/06/impact-of-the-eu-directive-on-non-financial-reporting/
39. Kinder, Lydenberg & Domini Research & Analytics, Inc. (2003). *KLD Ratings Data: Inclusive Social Rating Criteria.* Boston: KLD Research & Analytics, Inc.
40. Klemenčič, M. (2012). *Analiza informacij o družbeno odgovornem poslovanju v letnih poročilih slovenskih podjetij*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta.
41. Ključni finančni kazalci za skupino Actual I.T., informacijske tehnologije, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=79713&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
42. Ključni finančni kazalci za podjetje Aerodrom Ljubljana, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=44892&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
43. Ključni finančni kazalci za skupino Alpetour, potovalna agencija d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=42834&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
44. Ključni finančni kazalci za podjetje Bauhaus trgovsko podjetje d.o.o., k.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com.* Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=80519&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
45. Ključni finančni kazalci za podjetje Big Bang, trgovina in storitve, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com.* Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFip

o2012SI&CompanyId=59123&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
46. Ključni finančni kazalci za skupino Cetis, grafične in dokumentacijske storitve, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40680&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
47. Ključni finančni kazalci za skupino Cimos d.d. avtomobilska industrija v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40636&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
48. Ključni finančni kazalci za podjetje Cinkarna Metalurško-kemična industrija Celje, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40691&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
49. Ključni finančni kazalci za skupino Datalab Tehnologije d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=152112&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
50. Ključni finančni kazalci za skupino Delo prodaja družba za razširjanje in prodajo časopisov, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=42794&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
51. Ključni finančni kazalci za podjetje DEOS družba za izgradnjo in upravljanje oskrbovanih stanovanj, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=81847&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
52. Ključni finančni kazalci za podjetje Droga Kolinska, Živilska industrija, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=172040&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
53. Ključni finančni kazalci za podjetje Družba za avtoceste v Republiki Sloveniji d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFip

o2012SI&CompanyId=77180&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
54. Ključni finančni kazalci za skupino Elektro Primorska podjetje za distribucijo električne energije, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=47628&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
55. Ključni finančni kazalci za podjetje Elmo Elektromontažno podjetje, d.d. – v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=41868&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
56. Ključni finančni kazalci za podjetje Europet, trgovina in storitve, d.o.o. - v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=153821&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
57. Ključni finančni kazalci za podjetje Exterfer, trgovina s kovinami, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=146808&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
58. Ključni finančni kazalci za skupino Frutarom Etol Tovarna arom in eteričnih olj d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40851&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
59. Ključni finančni kazalci za skupino Gorenje, gospodinjski aparati, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=45743&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
60. Ključni finančni kazalci za podjetje Goričane tovarna papirja Medvode, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40682&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
61. Ključni finančni kazalci za podjetje Gradis gradbeno podjetje, Ljubljana, d.o.o. - v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFip

o2012SI&CompanyId=49001&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

62. Ključni finančni kazalci za skupino Helios sestavljeno podjetje za kapitalske naložbe in razvoj, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V Gvin.com. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40698&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
63. Ključni finančni kazalci za podjetje Imos d.d., Ljubljana – v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=144146&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
64. Ključni finančni kazalci za skupino IMP Tovarna instalacijske opreme d.d. Idrija v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=41872&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
65. Ključni finančni kazalci za skupino Inles Proizvodnja, trženje in inženiring, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=43017&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
66. Ključni finančni kazalci za skupino Intereuropa, Globalni logistični servis, delniška družba v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39071&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
67. Ključni finančni kazalci za podjetje Intertrade ITA podjetje za zastopanje tujih firm d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=43249&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
68. Ključni finančni kazalci za podjetje Javna Razsvetljava d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39606&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
69. Ključni finančni kazalci za podjetje Javno podjetje Ljubljanska parkirišča in tržnice, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni

strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=66513&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

70. Ključni finančni kazalci za skupino Javor Pivka, lesna industrija, d.d. – v likvidaciji v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40589&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
71. Ključni finančni kazalci za skupino Juteks, proizvodnja talnih oblog, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40576&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
72. Ključni finančni kazalci za skupino Kogast sistemi, Izobraževanje, inženiring in prodaja d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=118462&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
73. Ključni finančni kazalci za skupino Kompas mejni turistični servis d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39148&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
74. Ključni finančni kazalci za podjetje Komunala Kranj, javno podjetje, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=41678&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
75. Ključni finančni kazalci za skupino Kraški Zidar d.d., podjetje za gradbeništvo, inženiring in proizvodnjo - v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=41799&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
76. Ključni finančni kazalci za skupino Krater poslovne storitve d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=121288&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

77. Ključni finančni kazalci za skupino Krka, tovarna zdravil, d.d., Novo mesto v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40709&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
78. Ključni finančni kazalci za podjetje Lesonit, lesno kemična industrija d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=88471&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
79. Ključni finančni kazalci za podjetje LPKF laser & electronics d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=71728&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
80. Ključni finančni kazalci za skupino Luka Koper, pristaniški in logistični sistem, delniška družba v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=44936&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
81. Ključni finančni kazalci za podjetje Luka Koper INPO – invalidsko podjetje, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=83245&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
82. Ključni finančni kazalci za skupino Mahle Letrika, Proizvodnja električne in elektronske opreme za motorna vozila, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40744&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
83. Ključni finančni kazalci za podjetje Man truck & bus Slovenija d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=79820&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
84. Ključni finančni kazalci za skupino/podjetje Mariborska Livarna Maribor d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40537&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

85. Ključni finančni kazalci za podjetje Melamin kemična tovarna d.d. Kočevje v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40481&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
86. Ključni finančni kazalci za skupino Mercator d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=50781&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
87. Ključni finančni kazalci za skupino Mlinotest Živilska industrija d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=44296&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
88. Ključni finančni kazalci za podjetje MOL Slovenija, trgovsko podjetje d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=85320&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
89. Ključni finančni kazalci za skupino Monter Dravograd proizvodnja in storitve d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=41607&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
90. Ključni finančni kazalci za podjetje Mura – Evropska hiša mode, Trgovina in storitve d.o.o., - v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=168661&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
91. Ključni finančni kazalci za podjetje Nama Trgovsko podjetje d.d. Ljubljana v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40003&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
92. Ključni finančni kazalci za podjetje Naravno zdravilišče Topolšica d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=48706&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

93. Ključni finančni kazalci za skupino Numina, poslovno svetovanje in investicije, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=129441&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
94. Ključni finančni kazalci za podjetje Omco Feniks Slovenija Livarstvo, modelarstvo, obdelava in trgovina d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=53150&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
95. Ključni finančni kazalci za podjetje OMV Slovenija, trgovina z nafto in naftnimi derivati, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=62995&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
96. Ključni finančni kazalci za skupino ORE investiranje in upravljanje naložb d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=210959&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
97. Ključni finančni kazalci za skupino Petrol, Slovenska energetska družba, d.d., Ljubljana v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40036&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
98. Ključni finančni kazalci za skupino Pivovarna Laško, delniška družba v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40870&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
99. Ključni finančni kazalci za podjetje Plama-Pur, proizvodnja in predelava plastičnih mas, d.d. Podgrad v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40685&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
100. Ključni finančni kazalci za podjetje Portoroška Gostinstvo in storitve d.o.o. - v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFip

o2012SI&CompanyId=57620&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
101. Ključni finančni kazalci za podjetje Pralnica Lucija, d.o.o. - v stečaju v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39196&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
102. Ključni finančni kazalci za podjetje Robert Bosch, trgovsko in servisno podjetje, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=70557&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
103. Ključni finančni kazalci za podjetje Roltek družba za izdelavo, montažo in servis rolet, žaluzij, garažnih rolo vrat in markiz, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=81801&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
104. Ključni finančni kazalci za skupino/podjetje Salus promet s farmacevtskimi, medicinskimi in drugimi proizvodi, d.d., Ljubljana v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39097&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
105. Ključni finančni kazalci za skupino/podjetje Slovenijales družba za trgovino in druge storitve, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39183&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
106. Ključni finančni kazalci za podjetje Smart Com d.o.o. informacijski in komunikacijski sistemi v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=89060&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
107. Ključni finančni kazalci za podjetje TBP tovarna bovdenov in plastike d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40543&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

108. Ključni finančni kazalci za podjetje Tekstina Tekstilna industrija Ajdovščina d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40615&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
109. Ključni finančni kazalci za skupino Telekom Slovenije, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39575&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
110. Ključni finančni kazalci za podjetje Telemach, širokopasovne komunikacije, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=70748&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
111. Ključni finančni kazalci za skupino Terme Čatež d.d. Čatež ob Savi v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39163&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
112. Ključni finančni kazalci za podjetje Terme Dobrna, termalno zdravilišče d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=41132&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
113. Ključni finančni kazalci za podjetje TGM žakelj, turizem, gradbeništvo, mehanizacija, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=157419&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
114. Ključni finančni kazalci za podjetje Tic–LENS laserske tehnologije, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=216282&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
115. Ključni finančni kazalci za podjetje Tovarna olja GEA, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40843&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI

116. Ključni finančni kazalci za skupino Union Hoteli d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=39056&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
117. Ključni finančni kazalci za skupino Unior Kovaška industrija d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40687&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
118. Ključni finančni kazalci za podjetje Velana prodaja in storitve, d.o.o. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V Gvin.com. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=40463&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
119. Ključni finančni kazalci za skupino Žito prehrambena industrija, d.d. v obdobju 2007 – 2014. (b.l.). V *Gvin.com*. Najdeno 1. februarja 2016 na spletni strani http://www.gvin.com/GvinFipo/Pages/Company.aspx?Mode=GvinSI&App=GvinFipo2012SI&CompanyId=55474&CompanyDetailType=BalanceSheet&CompanyDetailSubType=BalanceSheet&Lang=sl-SI
120. Knez - Ridl, J. (2002). Družbena odgovornost malih in srednje velikih podjetij. *Slovenski podjetniški observatorij*, *2002*(2).
121. KPMG. (2015). *Currents of Change. The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015*. Najdeno 20. aprila 2016 na spletnem naslovu https://www.kpmg.com/CN/en/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Documents/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2015-O-201511.pdf
122. Mahoney, L., & Roberts, R. W. (2007). Corporate social performance, financial performance and institutional ownership in Canadian firms. *Accoutnig forum*, *31*, 233–253.
123. Makar, M. (2008). *Družbeno odgovorno poslovanje slovenskih podjetij z vidika potrošnika*. Ljubljana: Ekonomska fakulteta,
124. Margolis, J. D., & Walsh, J. P. (2003). Misery Loves Companies: Rethinking Social Iniciaties by Business. *Administrative Science Quartery*, *48*(2), 268–305.
125. Martin, R. L. (2002). The Virtue Matrix: Calculating the Return on Corporate Responsibility. *Harvard Business Review*, *80*(3), 5–11.
126. Matten, D., & Moon, J. (2004). *'Implicit' and 'Explicit' CSR. A conceptual framework for understanding CSR in Europe*. Nottingham: International Centre for Corporate Social Responsibility, Nottingham University.
127. McGuire, J. B., Sundgren, A., & Schneeweis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance, *Academy of Management Journal*, *31*(4), 854–872.

128. McWilliams, A., & Siegel, D. (2000). Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Correlation or Misspecification? *Strategic Management Journal*, *21*, 603–609.
129. McWilliams, A., & Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *Academy of Management Review*, *26*(1), 117–127.
130. Mulligan, T. (1986). A Critique of Milton Friedman's Essay 'The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits'. *Journal of Business Ethics*, *5*(4), 265–269.
131. Murray, K. B., & Vogel, C. M. (1997). Using a Hierarchy-of-Effects Approach to Gauge the Effectiveness of Corporate Social Responsibility to Generate Goodwill Toward the Firm: Financial versus Nonfinancial Impacts. *Journal of Business Research*, *38*(2), 141–159.
132. Mwangi, C. I., & Jerotich, O. J. (2013). The Relationship beteen Corporate Social Responsibility Practices and Financial Performance of Firms in the Manufacturing, Construction and Allied Sector of the Nairobi Securities Exchange. *International Journal of Business, Humanities and Technology*, *3*(2), 81–90.
133. Nielsen, A. E., & Thomsen, C. (2007). Reporting CSR – what and how to say it? *Corporate Communications: An International Journal*, *12*(1), str. 25–40.
134. *O inštitutu*. Najdeno 14. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.irdo.si/institut.html
135. *O mreži*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://mdos.si/
136. Organization for Economic Co-operation and Development (2011). *Smernice OECD za večje nacionalne družbe: Priporočila za odgovorno poslovanje v globalnem okviru*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://mneguidelines.oecd.org/text/SMERNICE-OECD-ZA-VEČNACIONALNE-DRUŽBE.pdf
137. Orlitzky, M. (2001). Does Firm Size Comfound the Relationship Between Corporate Social Performance and Firm Financial Performance? *Journal of Business Ethics*, *33*(2), 167–180.
138. Orlitzky, M., & Benjamin, J. D. (2001). Corporate Social Performance and Firm Risk: A Meta-Analytic Review. *Business & Society*, *40*(4), 369–396.
139. Orlitzky, M., Schmnidt, F. L., & Rynes S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-analysis. *Organization Studies*, *24*(3), 403–441.
140. Peloza, J., & Papania, L. (2008). The Missing Link between Corporate Social Responsibility and Financial Performance: Stakeholder Salience and Identification. *Corporate Reputation Review*, *11*(2), 169–181.
141. Perini, F., Russo, A., Tecanti, A., & Vurro, C. (2009). *Going beyond a long-lasting debate: What is behind the relationship between corporate social and financial performance?* Milan: Bocconi School of Management.
142. Poelloe, A. (2010). *Is there a trade-off between social responsibility and financial performance?* Rotterdam: Erasmus University Rotterdam.

143. Porter, M. E., & Kramer, M. R. (2006). Strategy & Society: The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Hravard Business Review*, December, 78–92.
144. Potočan, V., & Mulej, M. (2007). Družbena odgovornost trajnostnega podjetja. *Organizacija*, *40*(5), 129–133.
145. Preston, L. E., & O'Bannon, D. P. (1997). The Corporate Social-Financial Performence Relationship. *Business and Society*, *36*(4), 419–429.
146. Rejc Buhovac, A. (2016). Analiza uspešnosti poslovanja s trajnostnega vidika. *Zbornik 3. konference o analizi poslovanja, Inštitut za poslovodno računovodstvo pri Visoki šoli za računovodstvo*. (str. 77–88). Ljubljana: Visoka šola za računovodstvo in Inštitut za psolovodno računovodstvo.
147. Ruf, B. M., Muralidhar, K., Brown, R. M., Janney, J. J., & Paul, K. (2001). An Empirical Envestigation of the Relationship Between Change in Corporate Social Performance and Financial Performance: A Stakeholder Theory Perspective. *Journal of Business Ethics*, *32*(2), 143–156.
148. *SA8000 Standard and Documents*. Najdeno 25. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.sa-intl.org/index.cfm?fuseaction=Page.ViewPage&PageID=937
149. Schuman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institucional Approaches. *Academy of Management Review*, *20*(3), 571–610.
150. *Sekcija za spodbujanje družbene odgovornosti*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu http://www.piar.si/sekcije-drustva/sekcija-za-spodbujanje-druzbene-odgovorno sti/
151. Shane, P. B., & Spicer, B. H. (1983). Market Response to Enviromental Information Produced Outside the Firm. *The Accounting Review*, *58*(3), 521–538.
152. Singh, S. (2014). *Impact of corporate social responsibility disclosure on the financial performance of firms in UK*. Enschede: University of Twente.
153. Slapničar, S. (2004). Poročanje o družbeni odgovornosti. V S. Prašnikar (ur.), *Razvojnoraziskovalna dejavnost ter inovacije, konkurenčnost in družbena odgovornost podjetij* (str. 519-542). Ljubljana: Finance.
154. Slapničar, S. (2007). *Ali več družbene odgovornosti pomeni dobro novico za lastnike*. Najdeno 2. december 2015 na spletnem naslovu http://www.finance.si/195931/Ali-ve%C4%8D-dru%C5%BEbene-odgovornosti-pomeni-dobro-novico-za-lastnike
155. Sprinkle, G. B., & Maines, L. A. (2010). The benefits and costs of corporate social responsibility. *Business Horizons*, *53*(5), 445–453.
156. Stanwick, P. A., & Stanwick, S. D. (1998). The Relationship Between Corporate Social Performance and Organizational Size, Financial Performance, and Environmental Performance: An Empirical Examination. *Journal of Business Ethics*, *17*(2), 195–204.
157. Sun, L. (2012). Further evidence on the association between corporate social responsibility and financial performance. *International Journal of Law and Management*, *54*(6), 472–484.

158. Svetlič, N. (2008). *Odziv potrošnikov na družbeno dogovorna dejanja podjetij*. Ljubljana: Fakulteta za družbene vede
159. *Ten principles of United nations Global Compact*. Najdeno 24. aprila 2016 na spletnem naslovu https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles
160. Tsoutsoura, M. (2001). *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*. Berkeley: Haas School of Business, University of California.
161. Ullmann, A. A. (1985). Data in Search of a Theory: A Critical Examination of a Relationship Among Social Performance, Social Disclosure, and Economic Performance of U.S. Firms. *Academy of Management Review*, *10*(3), 540–557.
162. Van der Laan, G., Van Ees, H., & Van Witteloostuijn, A. (2008). Corporate Social and Financial Performance: An Extended Stakeholder Theory, and Empirical Test with Accounting Measures, *Journal of Business Ethics*, *79*(3), 299–310.
163. Vizetič, N. (2011). Correlation between social responsibility and efficient performance in Croatian enterprises. *Zbornik Radova Ekonomskog Fakulteta u Rijeci*, *29*(2), 423–442.
164. Waddock, S. A., & Graves, S. B. (1997). The Corporate social performance – financial performance link. *Strategic Management Journal*, *18*(4), 303–319.
165. Windsor, D. (2006). Corporate Social Responsibility: Three Key Approahes. *Journal of Management Studies*, *43*(1), 93–114.
166. Wood, D. J. (1991). Corporate Social Performance Revisited. *The Academy of Management Review*, *16*(4), 691–718.
167. World Commission on Environment and Development (1987). *Our Common Future*. Oxford: Oxford University Press.

PRILOGE

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Seznam podjetij in doseženi indeksi poročanja o družbeni odgovornosti, pridobljeni iz empirične raziskave Klemenčič (2012) 1
Priloga 2: Izpis SPSS za analizo H1 – EBIT-marža 4
Priloga 3: Izpis SPSS za analizo H1 – profitna marža 5
Priloga 4: Izpis SPSS za analizo H1 – ROA 6
Priloga 5: Izpis SPSS za analizo H1 – ROE 7
Priloga 6: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – EBIT-marža 8
Priloga 7: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – profitna marža 9
Priloga 8: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – ROA 10
Priloga 9: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – ROE 11
Priloga 10: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – EBIT-marža 12
Priloga 11: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – profitna marža 13
Priloga 12: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – ROA 14
Priloga 13: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – ROE 15
Priloga 14: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – EBIT-marža 16
Priloga 15: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – profitna marža 17
Priloga 16: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – ROA 18
Priloga 17: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – ROE 19
Priloga 18: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – EBIT-marža 20
Priloga 19: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – profitna marža 21
Priloga 20: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – ROA 22
Priloga 21: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – ROE 23
Priloga 22: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – EBIT-marža 24
Priloga 23: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – profitna marža 25
Priloga 24: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – ROA 26
Priloga 25: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – ROE 27
Priloga 26: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – EBIT-marža 28
Priloga 27: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – profitna marža 29
Priloga 28: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – ROA 30
Priloga 29: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – ROE 31
Priloga 30: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – EBIT-marža 32
Priloga 31: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – profitna marža 33
Priloga 32: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – ROA 34
Priloga 33: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – ROE 35
Priloga 34: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – EBIT-marža 36
Priloga 35: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – profitna marža 37
Priloga 36: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – ROA 38
Priloga 37: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – ROE 39
Priloga 38: Seznam uporabljenih kratic 40

Priloga 1: Seznam podjetij in doseženi indeksi poročanja o družbeni odgovornosti, pridobljeni iz empirične raziskave Klemenčič (2012)

Tabela 1: Seznam podjetij in doseženi indeksi poročanja o družbeni odgovornosti, pridobljeni iz empirične raziskave Klemenčič (2012)

Št.	Podjetja uporabljena v empirični raziskavi	Indeks poročanja o družbeni odgovornosti za leto 2010 ali 2011
1	TELEKOM SLOVENIJE, D. D.	81,5
2	MERCATOR, D. D.	79,6
3	LUKA KOPER, PRISTANIŠKI IN LOGISTIČNI SISTEM, DELNIŠKA DRUŽBA	75,9
4	KRKA, TOVARNA ZDRAVIL, D. D., NOVO MESTO	68,5
5	GORENJE GOSPODINJSKI APARATI, D. D.	61,1
6	MAHLE LETRIKA, PROIZVODNJA ELEKTRIČNE IN ELEKTRONSKE OPREME ZA MOTORNA VOZILA, D. O. O.	61,1
7	PETROL, SLOVENSKA ENERGETSKA DRUŽBA, D. D., LJUBLJANA	61,1
8	DROGA KOLINSKA, ŽIVILSKA INDUSTRIJA, D. D.	61,1
9	CETIS, GRAFIČNE IN DOKUMENTACIJSKE STORITVE, D. D.	59,3
10	INTEREUROPA, GLOBALNI LOGISTIČNI SERVIS, DELNIŠKA DRUŽBA	59,3
11	PIVOVARNA LAŠKO, DELNIŠKA DRUŽBA	55,6
12	KOMUNALA KRANJ, JAVNO PODJETJE, D. O. O.	51,9
13	UNIOR KOVAŠKA INDUSTRIJA D. D.	50,0
14	AERODROM LJUBLJANA, D. O. O.	48,1
15	CIMOS D. D. AVTOMOBILSKA INDUSTRIJA	48,1
16	ŽITO PREHRAMBENA INDUSTRIJA, D. D.	48,1
17	CINKARNA METALURŠKO-KEMIČNA INDUSTRIJA CELJE, D. D.	46,3
18	TOVARNA OLJA GEA D. D.	46,3
19	FRUTAROM ETOL TOVARNA AROM IN ETERIČNIH OLJ D. O. O.	44,4
20	HELIOS SESTAVLJENO PODJETJE ZA KAPITALSKE NALOŽBE IN RAZVOJ, D. O. O.	44,4
21	JUTEKS, PROIZVODNJA TALNIH OBLOG D. O. O.	44,4
22	DRUŽBA ZA AVTOCESTE V REPUBLIKI SLOVENIJI D. D.	42,6
23	ACTUAL I.T., INFORMACIJSKE TEHNOLOGIJE, D. D.	42,6
24	MARIBORSKA LIVARNA MARIBOR D. D.	42,6
25	MELAMIN KEMIČNA TOVARNA D. D. KOČEVJE	38,9
26	GORIČANE TOVARNA PAPIRJA MEDVODE, D. D.	38,9

se nadaljuje

nadaljevanje

Št.	Podjetja uporabljena v empirični raziskavi	Indeks poročanja o družbeni odgovornosti za leto 2010 ali 2011
27	KRAŠKI ZIDAR D. D., PODJETJE ZA GRADBENIŠTVO, INŽENIRING IN PROIZVODNJO – V STEČAJU	38,9
28	ALPETOUR, POTOVALNA AGENCIJA D. O. O.	37,0
29	UNION HOTELI D. D.	37,0
30	ELEKTRO PRIMORSKA PODJETJE ZA DISTRIBUCIJO ELEKTRIČNE ENERGIJE, D. D.	35,2
31	INLES PROIZVODNJA, TRŽENJE IN INŽENIRING, D. D.	33,3
32	DATALAB TEHNOLOGIJE D. D.	31,5
33	JAVNO PODJETJE LJUBLJANSKA PARKIRIŠČA IN TRŽNICE, D. O. O.	31,5
34	OMCO FENIKS SLOVENIJA LIVARSTVO, MODELARSTVO, OBDELAVA IN TRGOVINA D. O. O.	31,5
35	JAVOR PIVKA, LESNA INDUSTRIJA, D. D. – V LIKVIDACIJI	29,6
36	PLAMA-PUR, PROIZVODNJA IN PREDELAVA PLASTIČNIH MAS, D. D. PODGRAD	29,6
37	LUKA KOPER INPO − INVALIDSKO PODJETJE, D. O. O.	29,6
38	TBP TOVARNA BOVDENOV IN PLASTIKE D. D.	27,8
39	IMP TOVARNA INSTALACIJSKE OPREME D. D. IDRIJA	25,9
40	ELMO ELEKTROMONTAŽNO PODJETJE, D. D. – V STEČAJU	24,1
41	BIG BANG, TRGOVINA IN STORITVE, D. O. O.	24,1
42	NUMINA, POSLOVNO SVETOVANJE IN INVESTICIJE, D. O. O.	24,1
43	DELO PRODAJA DRUŽBA ZA RAZŠIRJANJE IN PRODAJO ČASOPISOV, D. D.	22,2
44	MLINOTEST ŽIVILSKA INDUSTRIJA D. D.	22,2
45	TERME ČATEŽ D. D. ČATEŽ OB SAVI	22,2
46	IMOS D. D., LJUBLJANA – V STEČAJU	22,2
47	DEOS DRUŽBA ZA IZGRADNJO IN UPRAVLJANJE OSKRBOVANIH STANOVANJ, D. D.	20,4
48	SALUS PROMET S FARMACEVTSKIMI, MEDICINSKIMI IN DRUGIMI PROIZVODI, D. D., LJUBLJANA	20,4
49	GRADIS GRADBENO PODJETJE, LJUBLJANA, D. O. O. – V STEČAJU	20,4
50	MURA - EVROPSKA HIŠA MODE, TRGOVINA IN STORITVE D. O. O., – V STEČAJU	20,4
51	NAMA TRGOVSKO PODJETJE D. D. LJUBLJANA	18,5
52	KOMPAS MEJNI TURISTIČNI SERVIS D. D.	18,5
53	SLOVENIJALES DRUŽBA ZA TRGOVINO IN DRUGE STORITVE, D. D.	16,7
54	TEKSTINA TEKSTILNA INDUSTRIJA AJDOVŠČINA D. D.	16,7
55	TERME DOBRNA, TERMALNO ZDRAVILIŠČE D. D.	16,7

se nadaljuje

nadaljevanje

Št.	Podjetja uporabljena v empirični raziskavi	Indeks poročanja o družbeni odgovornosti za leto 2010 ali 2011
56	MAN TRUCK & BUS SLOVENIJA D. O. O.	16,7
57	SMART COM D. O. O. INFORMACIJSKI IN KOMUNIKACIJSKI SISTEMI	16,7
58	MONTER DRAVOGRAD PROIZVODNJA IN STORITVE D. O. O.	16,7
59	JAVNA RAZSVETLJAVA D. D.	14,8
60	VELANA PRODAJA IN STORITVE, D. O. O.	13,0
61	PRALNICA LUCIJA, D. O. O. − V STEČAJU	13,0
62	INTERTRADE ITA PODJETJE ZA ZASTOPANJE TUJIH FIRM D. D.	11,1
63	LPKF LASER & ELECTRONICS D. O. O.	11,1
64	ORE INVESTIRANJE IN UPRAVLJANJE NALOŽB D. O. O.	11,1
65	ROLTEK DRUŽBA ZA IZDELAVO, MONTAŽO IN SERVIS ROLET, ŽALUZIJ, GARAŽNIH ROLO VRAT IN MARKIZ, D. O. O.	9,3
66	TIC - LENS LASERSKE TEHNOLOGIJE, D. O. O.	7,4
67	EUROPET, TRGOVINA IN STORITVE, D. O. O. − V STEČAJU	7,4
68	OMV SLOVENIJA, TRGOVINA Z NAFTO IN NAFTNIMI DERIVATI, D. O. O.	7,4
69	TELEMACH, ŠIROKOPASOVNE KOMUNIKACIJE, D. O. O.	7,4
70	BAUHAUS TRGOVSKO PODJETJE D. O. O., K. D.	5,6
71	EXTERFER, TRGOVINA S KOVINAMI, D. O. O.	5,6
72	KOGAST SISTEMI, IZOBRAŽEVANJE, INŽENIRING IN PRODAJA D. O. O.	5,6
73	KRATER POSLOVNE STORITVE D. O. O.	5,6
74	LESONIT, LESNO KEMIČNA INDUSTRIJA D. O. O.	5,6
75	MOL SLOVENIJA, TRGOVSKO PODJETJE D. O. O.	5,6
76	NARAVNO ZDRAVILIŠČE TOPOLŠICA D. D.	5,6
77	PORTOROŠKA GOSTINSTVO IN STORITVE D. O. O. − V STEČAJU	5,6
78	ROBERT BOSCH, TRGOVSKO IN SERVISNO PODJETJE, D. O. O.	5,6
79	TGM ŽAKELJ, TURIZEM, GRADBENIŠTVO, MEHANIZACIJA, D. O. O.	5,6

Vir: M. Klemenčič, Analiza informacij o družbeno odgovornem poslovanju v letnih poročilih slovenskih podjetij, 2012, str. 88–90.

Priloga 2: Izpis SPSS za analizo H1 – EBIT-marža

Tabela 2: Izpis SPSS za analizo H1 – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,784[a]	,615	,589	12,8317

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), EBIT_marža_historično_povp, Zadoženost_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_historično_povp

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19201,760	5	3840,352	23,324	,000[b]
	Residual	12019,612	73	164,652		
	Total	31221,371	78			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), EBIT_marža_historično_povp, Zadoženost_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_historično_povp

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-100,794	19,261		-5,233	,000
	EBIT_marža_historično_povp	,145	,152	,071	,954	,343
	lnSredstva_historično_povp	7,650	1,079	,617	7,090	,000
	Zadoženost_historično_povp	,047	,070	,052	,668	,506
	Proizvodna_panoga(0)	-4,672	3,080	-,113	-1,517	,134
	Kotira(0)	-8,914	3,539	-,224	-2,519	,014

a. Dependent Variable: CSR

Priloga 3: Izpis SPSS za analizo H1 – profitna marža

Tabela 3: Izpis SPSS za analizo H1 – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,782[a]	,611	,584	12,9023

a. Predictors: (Constant), Profitna_marža_historično_povp, lnSredstva_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), Zadoženost_historično_povp, Kotira(0)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19069,146	5	3813,829	22,910	,000[b]
	Residual	12152,225	73	166,469		
	Total	31221,371	78			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), Profitna_marža_historično_povp, lnSredstva_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), Zadoženost_historično_povp, Kotira(0)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-104,291	19,080		-5,466	,000
	lnSredstva_historično_povp	7,859	1,062	,634	7,400	,000
	Zadoženost_historično_povp	,046	,075	,052	,621	,536
	Proizvodna_panoga(0)	-4,705	3,131	-,114	-1,502	,137
	Kotira(0)	-8,577	3,574	-,216	-2,400	,019
	Profitna_marža_historično_povp	,063	,194	,026	,322	,749

a. Dependent Variable: CSR

Priloga 4: Izpis SPSS za analizo H1 – ROA

Tabela 4: Izpis SPSS za analizo H1 – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,783[a]	,613	,586	12,8700

a. Predictors: (Constant), ROA_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_historično_povp, Zadoženost_historično_povp, Kotira(0)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19129,819	5	3825,964	23,098	,000[b]
	Residual	12091,552	73	165,638		
	Total	31221,371	78			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), ROA_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_historično_povp, Zadoženost_historično_povp, Kotira(0)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-104,013	19,016		-5,470	,000
	lnSredstva_historično_povp	7,803	1,063	,629	7,343	,000
	Zadoženost_historično_povp	,061	,077	,068	,787	,434
	Proizvodna_panoga(0)	-4,558	3,087	-,111	-1,477	,144
	Kotira(0)	-9,158	3,690	-,230	-2,482	,015
	ROA_historično_povp	,199	,290	,057	,686	,495

a. Dependent Variable: CSR

Priloga 5: Izpis SPSS za analizo H1 – ROE

Tabela 5: Izpis SPSS za analizo H1 – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,782[a]	,611	,584	12,8964

a. Predictors: (Constant), ROE_historično_povp, Zadoženost_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_historično_povp, Kotira(0)

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	19080,244	5	3816,049	22,944	,000[b]
	Residual	12141,127	73	166,317		
	Total	31221,371	78			

a. Dependent Variable: CSR

b. Predictors: (Constant), ROE_historično_povp, Zadoženost_historično_povp, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_historično_povp, Kotira(0)

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-104,290	19,065		-5,470	,000
	lnSredstva_historično_povp	7,863	1,061	,634	7,408	,000
	Zadoženost_historično_povp	,044	,071	,049	,618	,539
	Proizvodna_panoga(0)	-4,722	3,121	-,114	-1,513	,135
	Kotira(0)	-8,688	3,597	-,218	-2,415	,018
	ROE_historično_povp	,048	,117	,032	,413	,681

a. Dependent Variable: CSR

Priloga 6: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – EBIT-marža

Tabela 6: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,369[a]	,137	,075	11,6396

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1499,277	5	299,855	2,213	,062[b]
	Residual	9483,643	70	135,481		
	Total	10982,920	75			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_av.t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15,229	18,840		-,808	,422
	CSR	,110	,100	,184	1,099	,276
	lnSredstva_to	1,084	1,160	,151	,935	,353
	Zadolženost_z0	-,141	,058	-,283	-2,405	,019
	Proizvodna_panoga(0)	2,269	2,878	,091	,788	,433
	Kotira(0)	2,083	3,357	,087	,621	,537

a. Dependent Variable: EBIT_marža_av.t3

Priloga 7: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – profitna marža

Tabela 7: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,495[a]	,245	,191	9,7129

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2146,486	5	429,297	4,550	,001[b]
	Residual	6603,860	70	94,341		
	Total	8750,346	75			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_av.t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,878	15,722		,119	,905
	CSR	,078	,083	,148	,941	,350
	lnSredstva_to	,253	,968	,039	,261	,794
	Zadolženost_z0	-,210	,049	-,474	-4,312	,000
	Proizvodna_panoga(0)	2,608	2,402	,117	1,086	,281
	Kotira(0)	1,000	2,801	,047	,357	,722

a. Dependent Variable: Profitna_marža_av.t3

Priloga 8: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – ROA

Tabela 8: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,471[a]	,222	,166	6,2217

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	771,030	5	154,206	3,984	,003[b]
	Residual	2709,699	70	38,710		
	Total	3480,729	75			

a. Dependent Variable: ROA_av.t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,026	10,071		,996	,323
	CSR	,075	,053	,223	1,401	,166
	lnSredstva_to	-,306	,620	-,075	-,493	,623
	Zadolženost_z0	-,131	,031	-,467	-4,177	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-,852	1,539	-,061	-,554	,581
	Kotira(0)	2,101	1,794	,155	1,171	,246

a. Dependent Variable: ROA_av.t3

Priloga 9: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – ROE

Tabela 9: Izpis SPSS za analizo H2 (prvi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,459[a]	,211	,154	43,2936

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	35016,110	5	7003,222	3,736	,005[b]
	Residual	131203,569	70	1874,337		
	Total	166219,679	75			

a. Dependent Variable: ROE_av.t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-20,881	70,076		-,298	,767
	CSR	,140	,371	,060	,377	,708
	lnSredstva_to	2,449	4,313	,087	,568	,572
	Zadolženost_z0	-,842	,218	-,435	-3,869	,000
	Proizvodna_panoga(0)	5,873	10,706	,061	,549	,585
	Kotira(0)	-2,307	12,485	-,025	-,185	,854

a. Dependent Variable: ROE_av.t3

Priloga 10: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – EBIT-marža

Tabela 10: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,360[a]	,130	,067	8,1129

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	686,291	5	137,258	2,085	,077[b]
	Residual	4607,377	70	65,820		
	Total	5293,668	75			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t1

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-8,348	13,132		-,636	,527
	CSR	,108	,070	,261	1,548	,126
	lnSredstva_to	,591	,808	,118	,731	,467
	Zadolženost_z0	-,088	,041	-,255	-2,163	,034
	Proizvodna_panoga(0)	1,807	2,006	,104	,901	,371
	Kotira(0)	3,367	2,340	,202	1,439	,155

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t1

Priloga 11: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – profitna marža

Tabela 11: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,460[a]	,212	,156	7,8957

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1174,179	5	234,836	3,767	,004[b]
	Residual	4363,990	70	62,343		
	Total	5538,168	75			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t1

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	4,696	12,780		,367	,714
	CSR	,071	,068	,168	1,049	,298
	lnSredstva_to	-,029	,787	-,006	-,037	,971
	Zadolženost_z0	-,157	,040	-,444	-3,951	,000
	Proizvodna_panoga(0)	2,485	1,953	,140	1,273	,207
	Kotira(0)	2,814	2,277	,165	1,236	,221

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t1

Priloga 12: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – ROA

Tabela 12: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,462[a]	,213	,157	5,8588

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	650,444	5	130,089	3,790	,004[b]
	Residual	2402,751	70	34,325		
	Total	3053,195	75			

a. Dependent Variable: ROA_t1

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,013	9,483		,529	,599
	CSR	,079	,050	,251	1,566	,122
	lnSredstva_to	-,168	,584	-,044	-,288	,775
	Zadolženost_z0	-,111	,029	-,423	-3,766	,000
	Proizvodna_panoga(0)	,066	1,449	,005	,046	,964
	Kotira(0)	4,694	1,690	,370	2,778	,007

a. Dependent Variable: ROA_t1

Priloga 13: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – ROE

Tabela 13: Izpis SPSS za analizo H2a (prvi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,374[a]	,140	,078	13,0754

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1940,876	5	388,175	2,270	,057[b]
	Residual	11967,635	70	170,966		
	Total	13908,511	75			

a. Dependent Variable: ROE_t1

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	20,322	21,164		,960	,340
	CSR	,144	,112	,214	1,280	,205
	lnSredstva_to	-1,201	1,303	-,148	-,922	,360
	Zadolženost_z0	-,140	,066	-,250	-2,132	,037
	Proizvodna_panoga(0)	3,418	3,233	,122	1,057	,294
	Kotira(0)	7,797	3,771	,288	2,068	,042

a. Dependent Variable: ROE_t1

Priloga 14: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – EBIT-marža

Tabela 14: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,269[a]	,072	,006	14,52677

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1154,015	5	230,803	1,094	,372[b]
	Residual	14771,902	70	211,027		
	Total	15925,917	75			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t2

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-15,310	23,513		-,651	,517
	CSR	,160	,125	,223	1,283	,204
	lnSredstva_to	,682	1,447	,079	,471	,639
	Zadolženost_z0	-,072	,073	-,121	-,992	,325
	Proizvodna_panoga(0)	3,551	3,592	,118	,988	,326
	Kotira(0)	2,981	4,189	,103	,712	,479

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t2

Priloga 15: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – profitna marža

Tabela 15: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,264[a]	,070	,003	16,1264

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1363,705	5	272,741	1,049	,396[b]
	Residual	18204,322	70	260,062		
	Total	19568,027	75			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t2

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-16,133	26,103		-,618	,539
	CSR	,180	,138	,227	1,302	,197
	lnSredstva_to	,567	1,607	,059	,353	,725
	Zadolženost_z0	-,111	,081	-,167	-1,370	,175
	Proizvodna_panoga(0)	2,892	3,988	,087	,725	,471
	Kotira(0)	5,258	4,651	,164	1,131	,262

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t2

Priloga 16: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – ROA

Tabela 16: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,464[a]	,215	,159	6,4894

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	809,299	5	161,860	3,844	,004[b]
	Residual	2947,835	70	42,112		
	Total	3757,134	75			

a. Dependent Variable: ROA_t2

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	5,537	10,504		,527	,600
	CSR	,074	,056	,214	1,337	,186
	lnSredstva_to	-,104	,646	-,025	-,161	,873
	Zadolženost_z0	-,136	,033	-,468	-4,178	,000
	Proizvodna_panoga(0)	,188	1,605	,013	,117	,907
	Kotira(0)	2,694	1,871	,192	1,439	,154

a. Dependent Variable: ROA_t2

Priloga 17: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – ROE

Tabela 17: Izpis SPSS za analizo H2b (prvi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,413[a]	,171	,112	35,8474

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	18549,833	5	3709,967	2,887	,020[b]
	Residual	89952,318	70	1285,033		
	Total	108502,150	75			

a. Dependent Variable: ROE_t2

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	3,735	58,024		,064	,949
	CSR	,146	,307	,078	,476	,636
	lnSredstva_to	,642	3,571	,028	,180	,858
	Zadolženost_z0	-,629	,180	-,402	-3,491	,001
	Proizvodna_panoga(0)	5,096	8,865	,065	,575	,567
	Kotira(0)	,347	10,338	,005	,034	,973

a. Dependent Variable: ROE_t2

Priloga 18: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – EBIT-marža

Tabela 18: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,400[a]	,160	,099	14,6547

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2829,654	5	565,931	2,635	,031[b]
	Residual	14818,367	69	214,759		
	Total	17648,021	74			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-26,736	24,393		-1,096	,277
	CSR	,115	,126	,152	,916	,363
	lnSredstva_to	1,939	1,508	,206	1,286	,203
	Zadolženost_z0	-,212	,078	-,322	-2,718	,008
	Proizvodna_panoga(0)	1,321	3,641	,042	,363	,718
	Kotira(0)	1,760	4,230	,057	,416	,679

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t3

Priloga 19: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – profitna marža

Tabela 19: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,497[a]	,247	,192	14,10895

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4500,781	5	900,156	4,522	,001[b]
	Residual	13735,307	69	199,062		
	Total	18236,088	74			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-4,902	23,484		-,209	,835
	CSR	,067	,121	,086	,550	,584
	lnSredstva_to	,964	1,452	,101	,664	,509
	Zadolženost_z0	-,310	,075	-,462	-4,122	,000
	Proizvodna_panoga(0)	2,794	3,505	,087	,797	,428
	Kotira(0)	-1,414	4,072	-,045	-,347	,729

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t3

Priloga 20: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – ROA

Tabela 20: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,484[a]	,234	,179	7,5218

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1195,037	5	239,007	4,224	,002[b]
	Residual	3903,808	69	56,577		
	Total	5098,845	74			

a. Dependent Variable: ROA_t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	14,397	12,520		1,150	,254
	CSR	,081	,065	,199	1,259	,212
	lnSredstva_to	-,391	,774	-,077	-,505	,615
	Zadolženost_z0	-,163	,040	-,459	-4,067	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-2,147	1,869	-,126	-1,149	,255
	Kotira(0)	1,000	2,171	,061	,460	,647

a. Dependent Variable: ROA_t3

Priloga 21: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – ROE

Tabela 21: Izpis SPSS za analizo H2c (prvi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,534[a]	,286	,234	45,1006

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	56084,321	5	11216,864	5,514	,000[b]
	Residual	140350,717	69	2034,068		
	Total	196435,038	74			

a. Dependent Variable: ROE_t3

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_z0, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-51,291	75,070		-,683	,497
	CSR	,413	,388	,163	1,066	,290
	lnSredstva_to	4,577	4,642	,146	,986	,328
	Zadolženost_z0	-1,102	,240	-,501	-4,590	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-7,052	11,205	-,067	-,629	,531
	Kotira(0)	3,469	13,018	,034	,266	,791

a. Dependent Variable: ROE_t3

Priloga 22: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – EBIT-marža

Tabela 22: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,567[a]	,322	,263	6,8194

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1523,089	6	253,848	5,459	,000[b]
	Residual	3208,754	69	46,504		
	Total	4731,842	75			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_av.t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,145	11,107		,913	,364
	CSR	-,009	,059	-,023	-,155	,878
	lnSredstva_to	-,559	,684	-,118	-,817	,417
	Zadolženost_to	,001	,034	,002	,017	,987
	Zadolženost_av.t3-10	-,361	,066	-,546	-5,438	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-1,099	1,687	-,067	-,651	,517
	Kotira(0)	-,037	1,972	-,002	-,019	,985

a. Dependent Variable: EBIT_marža_av.t3-t0

Priloga 23: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – profitna marža

Tabela 23: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,637[a]	,406	,354	7,2815

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2498,792	6	416,465	7,855	,000[b]
	Residual	3658,411	69	53,020		
	Total	6157,202	75			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_av.t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	6,821	11,860		,575	,567
	CSR	,043	,063	,097	,686	,495
	lnSredstva_to	-,434	,730	-,080	-,594	,555
	Zadolženost_to	-,020	,037	-,054	-,548	,585
	Zadolženost_av.t3-10	-,465	,071	-,617	-6,564	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-1,391	1,801	-,075	-,772	,442
	Kotira(0)	,588	2,105	,033	,279	,781

a. Dependent Variable: Profitna_marža_av.t3-t0

Priloga 24: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – ROA

Tabela 24: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,612[a]	,375	,320	4,4480

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	817,603	6	136,267	6,887	,000[b]
	Residual	1365,171	69	19,785		
	Total	2182,774	75			

a. Dependent Variable: ROA_av.t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,218	7,245		1,548	,126
	CSR	,014	,038	,054	,373	,710
	lnSredstva_to	-,560	,446	-,175	-1,256	,213
	Zadolženost_to	-,006	,022	-,027	-,267	,790
	Zadolženost_av.t3-10	-,242	,043	-,538	-5,583	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-2,092	1,100	-,188	-1,901	,061
	Kotira(0)	-,846	1,286	-,079	-,658	,513

a. Dependent Variable: ROA_av.t3-t0

Priloga 25: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – ROE

Tabela 25: Izpis SPSS za analizo H2 (drugi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,642[a]	,412	,360	31,3281

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	46816,156	6	7802,693	7,950	,000[b]
	Residual	66738,518	68	981,449		
	Total	113554,673	74			

a. Dependent Variable: ROE_av.t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_av.t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-25,772	51,928		-,496	,621
	CSR	-,214	,271	-,111	-,788	,433
	lnSredstva_to	2,800	3,202	,119	,874	,385
	Zadolženost_to	-,545	,162	-,333	-3,372	,001
	Zadolženost_av.t3-10	-1,761	,311	-,531	-5,658	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-3,497	7,833	-,043	-,446	,657
	Kotira(0)	-4,703	9,066	-,060	-,519	,606

a. Dependent Variable: ROE_av.t3-t0

Priloga 26: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – EBIT-marža

Tabela 26: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,545[a]	,297	,236	3,7193

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	403,209	6	67,202	4,858	,000[b]
	Residual	954,479	69	13,833		
	Total	1357,688	75			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t1-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	11,836	6,103		1,939	,057
	CSR	,001	,032	,003	,021	,983
	lnSredstva_to	-,728	,375	-,288	-1,940	,056
	Zadolženost_to	,041	,019	,232	2,170	,033
	Zadolženost_t1-10	-,217	,069	-,322	-3,140	,002
	Proizvodna_panoga(0)	-1,811	,924	-,207	-1,961	,054
	Kotira(0)	,730	1,078	,086	,677	,500

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t1-t0

Priloga 27: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – profitna marža

Tabela 27: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,423[a]	,179	,107	4,5220

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	306,903	6	51,150	2,501	,030[b]
	Residual	1410,951	69	20,449		
	Total	1717,854	75			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t1-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	15,206	7,420		2,049	,044
	CSR	,007	,039	,030	,181	,857
	lnSredstva_to	-,807	,456	-,283	-1,769	,081
	Zadolženost_to	,009	,023	,047	,406	,686
	Zadolženost_t1-10	-,236	,084	-,311	-2,807	,006
	Proizvodna_panoga(0)	-1,102	1,123	-,112	-,981	,330
	Kotira(0)	-,906	1,310	-,095	-,691	,492

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t1-t0

Priloga 28: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – ROA

Tabela 28: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,453[a]	,205	,136	3,2042

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	182,462	6	30,410	2,962	,012[b]
	Residual	708,402	69	10,267		
	Total	890,863	75			

a. Dependent Variable: ROA_t1-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	10,237	5,258		1,947	,056
	CSR	,021	,028	,125	,766	,447
	lnSredstva_to	-,625	,323	-,305	-1,934	,057
	Zadolženost_to	,014	,016	,097	,851	,398
	Zadolženost_t1-10	-,179	,060	-,327	-2,995	,004
	Proizvodna_panoga(0)	-1,009	,796	-,142	-1,268	,209
	Kotira(0)	,294	,929	,043	,317	,752

a. Dependent Variable: ROA_t1-t0

Priloga 29: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – ROE

Tabela 29: Izpis SPSS za analizo H2a (drugi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,266[a]	,071	-,011	8,5852

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	382,581	6	63,764	,865	,525[b]
	Residual	5012,016	68	73,706		
	Total	5394,597	74			

a. Dependent Variable: ROE_t1-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t1-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga (0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-1,097	14,284		-,077	,939
	CSR	-,071	,074	-,170	-,957	,342
	lnSredstva_to	,308	,880	,060	,350	,728
	Zadolženost_to	-,059	,044	-,165	-1,331	,188
	Zadolženost_t1-10	-,157	,166	-,113	-,946	,348
	Proizvodna_panoga(0)	-2,966	2,166	-,168	-1,369	,175
	Kotira(0)	,419	2,492	,025	,168	,867

a. Dependent Variable: ROE_t1-t0

Priloga 30: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – EBIT-marža

Tabela 30: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,486[a]	,236	,170	9,5628

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1954,472	6	325,745	3,562	,004[b]
	Residual	6309,881	69	91,448		
	Total	8264,353	75			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t2-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,795	15,519		,116	,908
	CSR	,032	,082	,062	,391	,697
	lnSredstva_to	-,422	,956	-,068	-,441	,660
	Zadolženost_to	,039	,048	,089	,802	,425
	Zadolženost_t2-10	-,378	,086	-,465	-4,392	,000
	Proizvodna_panoga(0)	1,098	2,365	,051	,464	,644
	Kotira(0)	1,095	2,760	,052	,397	,693

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t2-t0

Priloga 31: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – profitna marža

Tabela 31: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,538[a]	,289	,227	11,8345

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	3926,302	6	654,384	4,672	,000[b]
	Residual	9663,833	69	140,056		
	Total	13590,135	75			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t2-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-7,673	19,205		-,400	,691
	CSR	,071	,102	,107	,693	,491
	lnSredstva_to	,064	1,183	,008	,054	,957
	Zadolženost_to	,016	,060	,029	,265	,792
	Zadolženost_t2-10	-,547	,106	-,524	-5,134	,000
	Proizvodna_panoga(0)	,617	2,927	,022	,211	,834
	Kotira(0)	1,842	3,416	,069	,539	,592

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t2-t0

Priloga 32: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – ROA

Tabela 32: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,505[a]	,255	,191	4,4129

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	460,598	6	76,766	3,942	,002[b]
	Residual	1343,699	69	19,474		
	Total	1804,297	75			

a. Dependent Variable: ROA_t2-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Proizvodna_panoga(0), Zadolženost_to, lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	9,076	7,161		1,267	,209
	CSR	,017	,038	,070	,448	,656
	lnSredstva_to	-,466	,441	-,160	-1,057	,294
	Zadolženost_to	-,009	,022	-,043	-,389	,698
	Zadolženost_t2-10	-,172	,040	-,452	-4,322	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-1,454	1,091	-,144	-1,333	,187
	Kotira(0)	-,616	1,274	-,063	-,484	,630

a. Dependent Variable: ROA_t2-t0

Priloga 33: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – ROE

Tabela 33: Izpis SPSS za analizo H2b (drugi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,653[a]	,426	,376	30,7595

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	47844,440	6	7974,073	8,428	,000[b]
	Residual	64338,105	68	946,149		
	Total	112182,546	74			

a. Dependent Variable: ROE_t2-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t2-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga (0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-28,065	50,891		-,551	,583
	CSR	-,290	,265	-,153	-1,095	,278
	lnSredstva_to	3,053	3,139	,131	,973	,334
	Zadolženost_to	-,519	,159	-,318	-3,265	,002
	Zadolženost_t2-10	-1,687	,281	-,554	-6,007	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-,591	7,694	-,007	-,077	,939
	Kotira(0)	-7,175	8,883	-,093	-,808	,422

a. Dependent Variable: ROE_t2-t0

Priloga 34: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – EBIT-marža

Tabela 34: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – EBIT-marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,430[a]	,185	,112	12,1983

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	2261,990	6	376,998	2,534	,029[b]
	Residual	9969,537	67	148,799		
	Total	12231,527	73			

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga (0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	23,526	20,417		1,152	,253
	CSR	-,067	,106	-,106	-,639	,525
	lnSredstva_to	-,912	1,261	-,117	-,723	,472
	Zadolženost_to	-,025	,065	-,046	-,388	,699
	Zadolženost_t3-10	-,303	,096	-,356	-3,160	,002
	Proizvodna_panoga(0)	-2,788	3,082	-,104	-,905	,369
	Kotira(0)	-3,487	3,559	-,135	-,980	,331

a. Dependent Variable: EBIT_marža_t3-t0

Priloga 35: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – profitna marža

Tabela 35: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – profitna marža

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,530[a]	,281	,216	13,1485

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	4520,884	6	753,481	4,358	,001[b]
	Residual	11583,169	67	172,883		
	Total	16104,053	73			

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga (0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	28,877	22,008		1,312	,194
	CSR	-,054	,114	-,074	-,474	,637
	lnSredstva_to	-1,106	1,360	-,123	-,813	,419
	Zadolženost_to	-,061	,070	-,097	-,875	,385
	Zadolženost_t3-10	-,438	,103	-,448	-4,237	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-2,222	3,322	-,073	-,669	,506
	Kotira(0)	-5,216	3,836	-,177	-1,360	,178

a. Dependent Variable: Profitna_marža_t3-t0

Priloga 36: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – ROA

Tabela 36: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – ROA

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,565[a]	,319	,258	7,2219

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	1640,098	6	273,350	5,241	,000[b]
	Residual	3494,475	67	52,156		
	Total	5134,573	73			

a. Dependent Variable: ROA_t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga (0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	19,469	12,088		1,611	,112
	CSR	,005	,062	,012	,081	,936
	lnSredstva_to	-,928	,747	-,183	-1,242	,219
	Zadolženost_to	,007	,039	,019	,181	,857
	Zadolženost_t3-10	-,257	,057	-,465	-4,523	,000
	Proizvodna_panoga(0)	-3,181	1,824	-,184	-1,743	,086
	Kotira(0)	-2,486	2,107	-,149	-1,180	,242

a. Dependent Variable: ROA_t3-t0

Priloga 37: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – ROE

Tabela 37: Izpis SPSS za analizo H2c (drugi del) – ROE

Model Summary

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,598[a]	,358	,300	28,2101

a. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga(0), lnSredstva_to, CSR

ANOVA[a]

Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	29282,154	6	4880,359	6,133	,000[b]
	Residual	52523,405	66	795,809		
	Total	81805,560	72			

a. Dependent Variable: ROE_t3-t0

b. Predictors: (Constant), Kotira(0), Zadolženost_t3-10, Zadolženost_to, Proizvodna_panoga (0), lnSredstva_to, CSR

Coefficients[a]

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-56,684	48,123		-1,178	,243
	CSR	-,138	,245	-,084	-,564	,575
	lnSredstva_to	4,847	2,977	,236	1,628	,108
	Zadolženost_to	-,567	,154	-,388	-3,673	,000
	Zadolženost_t3-10	-,804	,222	-,364	-3,619	,001
	Proizvodna_panoga(0)	-13,006	7,215	-,186	-1,803	,076
	Kotira(0)	-2,386	8,237	-,036	-,290	,773

a. Dependent Variable: ROE_t3-t0

Priloga 38: Seznam uporabljenih kratic

1. IRDO – Inštitut za razvoj družbene odgovornosti
2. SPSS – statistični paket za družbene vede (angl. *statistical package for the social sciences*)
3. EBIT-marža – marža dobička iz poslovanja (angl. *operating margin* ali *earnings before interest and tax margin*)
4. ROA – donosnost sredstev (angl. *return on assets*)
5. ROE – donosnost kapitala (angl. *return on equity*)
6. S&P 500 – Standard and Poors 500
7. KLD – Kinder, Lydenberg & Domini Research & Analytics, Inc.
8. ROS – donosnost prodaje (angl. *return on sales*)
9. OECD – Organizacija za ekonomsko sodelovanje in razvoj (angl. *Organisation for Economic Co-operation and Development*)
10. ISO – mednarodna organizacija za standardizacijo (angl. *International Standardization Organization*)
11. GRI – globalna iniciativa za poročanje (angl. *Global Reporting Initiative*)
12. AA – standardi odgovornosti (angl. *AcountAbility*)
13. SA – standard družbene odgovornosti (angl. *Social Accountability*)