

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL
Majandusteaduskond
Majandusanalüüsi ja rahanduse instituut

Triin Tammearu

**ETTEVÕTTE SOTSIAALSE VASTUTUSTUNDLIKKUSE JA
ETTEVÕTTE MAINE VAHELISED SEOSSED**

Magistritöö

Õppekava TARM, peeriala ärirahandus

Juhendaja: Triinu Tapver, MA

Tallinn 2020

Deklareerin, et olen koostanud magistritöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele töö koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks. Töö pikkuseks on 10 749 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Triin Tammearu

(allkiri, kuupäev)

Üliõpilase kood: 106484TARM

Üliõpilase e-posti aadress: tammearu.triin@gmail.com

Juhendaja: Triinu Tapver, MA:

Töö vastab kehtivatele nõuetele

.....

(allkiri, kuupäev)

Kaitsmiskomisjoni esimees:

Lubatud kaitsmisele

.....

(nimi, allkiri, kuupäev)

SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE	5
SISSEJUHATUS	6
1. ETTEVÕTTE MAINE JA SOTSIAALNE VASTUTUSTUNDLIKKUS	9
1.1. Maine ja selle olulisus ettevõtte jaoks	9
1.2. Ettevõtte maine hindamine	11
1.3. Ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus ja selle hindamine	14
1.4. Sotsiaalselt vastutustundliku käitumise põhjused	17
1.5. Ettevõtte maine ja finantsnäitajate ning sotsiaalse vastutustundlikkuse seoste teoreetilised lähtekohad	20
1.6. Ettevõtte maine ja sotsiaalse vastutustundlikkuse seosed varasemates empiirilistes uurimustes	24
2. ANDMED JA METOODIKA	28
2.1. Valim	28
2.2. Mudelis kasutatavad muutujad	29
2.2.1. Ettevõtte maine	29
2.2.2. Ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus	30
2.2.3. Ettevõtte finantsnäitajad ning kontrollmuutujad	31
2.3. Kasutatav meetodika	34
3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED	37
3.1. Mudelite testimise tulemused	37
3.1.1. Ettevõtte üldine sotsiaalne vastutustundlikkus ja maine	37
3.1.2. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse dimensioonid ja maine	39
3.2. Järeldused ja ettepanekud	41
KOKKUVÕTE	44
SUMMARY	46
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU	49
LISAD	55
Lisa 1. Lühikokkuvõte varasematest empiirilistest uurimustest ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse, finantsnäitajate ja maine vahel	55
Lisa 2. Ülevaade lõplikus valimis olevatest ettevõtetest	59
Lisa 3. Mudel I testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega	62

Lisa 4. Mudel II testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega.....	63
Lisa 5. Mudel III testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega.....	64
Lisa 6. Mudel IV testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega.....	66
Lisa 7. Mudel V testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega.....	67
Lisa 8. Mudel VI testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega.....	68
Lisa 9. Lihtlitsents	70

LÜHIKOKKUVÕTE

Ettevõtte jätkusuutlikkuse seisukohalt on kaasaegses infoühiskonnas finantsriskide kõrval järjest olulisem, milline on selle maine. Halb maine võib endaga kaasa tuua väljakutsed majandustegevuse püsijäämisele, samas hea maine anda võrdluses konkurentidega mitmeid strateegilisi eeliseid. Kuna maine kujunemisel on läbi huvigruppide hinnangute oluline roll ka ettevõtte sotsiaalsel vastutustundlikkusel, on magistritöö eesmärgiks hinnata ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse seoseid ettevõtte mainega.

Magistritöös vaadeldi ettevõtte mainet mõjutavate teguritena ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust, ettevõtte kasumlikkust, väärtust ja riski peegeldavaid finantsnäitajaid, ettevõtte nähtavust ning tegevusala. Valim hõlmas 6 erinevas sektoris tegutsevat *Global RepTrak 100* maineuuringus esindatud 95 ettevõtet ajaperioodil 2011-2018. Seoste testimiseks kasutati töös paneelandmetel põhinevaid regressioonmudeleid, kus sõltuvaks muutujaks oli ettevõtte maine.

Analüüsi tulemusena selgus vastavalt ootustele, et ettevõtte paremad finantstulemused ning kõrgem kaasatus sotsiaalselt vastutustundlikes tegevustes aitavad kaasa parema maine kujunemisele. Lisaks leiti, et maine kujunemise seisukohalt on tööstussektoris olulised keskkonnaalased tegevused ning kõikides sektorites tegevused ettevõtte valitsemise dimensioonis.

Võtmesõnad: ettevõtte maine, ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus

SISSEJUHATUS

Kaasaegset ühiskonda eristab eelnevatest põlvkondadest erakordne lihtsus ja kiirus, millega saadakse ligipääs informatsioonile. Teadmine teises maailmaotsas toimunud sündmustest on ainult paari kliki kaugusel. Interneti ja sotsiaalmeedia levik, kiirus millega on võimalik jagada teadmist sündmusest, käitumisest või tunnetusest ühe või teise isiku osas, ei mõjuta pelgalt eraisikuid vaid ka keskkonda, milles ettevõtted oma äritegevust läbi viivad. Ülevaade ka ettevõtte tegevusest ja selle mõjudest on laiale publikule kergesti kättesaadav ja hinnatav ning hinnanguid antakse lisaks finantstulemustele ning toodete ja teenuste kvaliteedile üha enam ka ettevõtte eetilistele ja sotsiaalsetele väärtustele. Nende hinnangute baasilt kujuneb ettevõtte maine ning hea maine võib endaga kaasa tuua mitmeid strateegilisi eeliseid, näiteks suurendada investorite huvi, tööle kandideerijate arvu või kasvatada toodete ja teenuste müüki. Samal ajal kinnitavad mitmed näited (nt Uber'i tegevusloa kaotus Londonis) maailmast, et ettevõtte avalikustatud väärkäitumine ühiskonna silmis ja selle tagajärjel maine kaotamine, võib otsustada selle püsijäämise oluliselt kiiremini, kui mõni realiseerunud krediidirisk. Seetõttu on ettevõtte äristrateegia kavandamisel maineriski, kui olulise komponendi arvesse võtmine äärmiselt oluline, samuti tuvastamine, millised tegurid maine kujunemisele mõju avaldavad.

Teise olulise tunnuseks iseloomustab kaasaegset ühiskonda järjest suurema tähelepanu pööramine teemadele nagu kliimamuutused, inimõigused, võrdne kohtlemine, ärietika, panustamine kogukonda. Üha enam oodatakse nende teemadega tegelemist ka ettevõtetelt ehk eeldatakse, et ka ettevõtted on sotsiaalselt vastutustundlikud. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse (*Corporate Social Responsibility*) olemus ning selle seosed ettevõtte tulemustega, on saanud käesolevaks ajaks väga populaarseks uurimisobjektiks. Samuti on loodud hulgaliselt seadusandlikke algatusi ja organisatsioone, mis koostavad erinevaid mõõdikuid ning väljastavad standardeid, mille järgi ettevõtete sotsiaalset vastutustundlikkust hinnata. Kui sellises keskkonnas ettevõtte ise oma tegevuse sotsiaalseid, eetilisi ning keskkonnaalaseid mõjusid ei mõista või nendes valdkondades ühiskonna ootustele vastata ei suuda, võib see läbi avaliku hukkamõistu ja negatiivse mediakajastuse ohustada selle mainet ning seeläbi ka tegevustulemuste erinevaid aspekte ning

jätkusuutlikkust. Seetõttu on oluline aru saada, kuidas on ettevõtte maine tegevustega nimetatud valdkondades ehk ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkusega seotud.

Finantstulemuste seotust ettevõtte mainega on eelnevates uurimustes laialdaselt kajastatud. Kuna kasumlik või aktsiaturul kõrgelt hinnatud äritegevus indikeerib huvigruppidele, et ettevõtte on hästi juhitud, aitab tugev finantstulemus sellel ka head mainet luua. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ning maine vahelistele seostele keskenduvaid empiirilisi uurimusi on aga küllalt vähe. Samuti on eelnevates uurimustes seoste hindamiseks kasutatud näitajaid (näiteks maine hindamiseks peamiselt kasutatud Forbes'i '*Most Admired Companies*') kritiseeritud. Seetõttu pakub autorile huvi ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ning maine vaheliste seoste hindamine, kasutades selleks mõõdikuid, mis autori arvates eelneva kriitika elimineerib. Lähtuvalt sellest on magistritöö eesmärgiks hinnata ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse seoseid ettevõtte mainega. Täiendavalt panustab autor tuues uurimusse sisse ka majandusharu mõõtme, mida läbitöötatud kirjanduse baasilt järeldades on testitud vaid üksikutel juhtudel.

Kasutades 15 riigis läbi viidud küsitluste tulemuste põhjal järjestatud mainekamate börsil noteeritud ettevõtete andmeid, otsitakse magistritöös vastuseid küsimustele:

1. Millised seosed esinevad ettevõtte maine ja selle finantsnäitajate vahel?
2. Millised seosed esinevad ettevõtte maine ja sotsiaalse vastutustundlikkuse näitajate vahel?
3. Kas nimetatud seoste osas esineb erinevusi majandusharude lõikes?

Magistritöös testitakse järgnevaid hüpoteese:

H1: Ettevõtte maine ja ettevõtte kasumlikkuse vahel on positiivne seos.

H2: Ettevõtte maine ja ettevõtte väärtuse vahel on positiivne seos.

H3: Ettevõtte maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vahel on positiivne seos.

H4: Ettevõtete maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vaheline seos on tugevam sektorites, mida seostatakse enam keskkonnaalaste ja sotsiaalsete probleemidega, näiteks tööstuse ja tööstuskaupade sektorites.

Käesolevas magistritöös kasutatav valim on koostatud maineuuringu *Global RepTrak 100* nimekirjas esindatud ettevõtete baasil. Kasutatud on andmeid ettevõtete kohta, kes olid vaadeldaval perioodil 100 parima ettevõtte hulgas vähemalt neljal korral. Täiendavalt on valimist eemaldatud puuduvate sotsiaalse vastutustundlikkuse andmetega ettevõtted. Analüüsitava andmestik katab perioodi 2011 – 2018 ning selles sisalduvad 95 ettevõtte andmed.

1. ETTEVÕTTE MAINE JA SOTSIAALNE VASTUTUSTUNDLIKKUS

1.1. Maine ja selle olulisus ettevõtte jaoks

Äritegevusega seotud riske hinnates pööratakse peamist tähelepanu krediidiriskidele, mis võivad tuleneda sektori spetsiifikast, majanduskeskkonnast üldisemalt, seadusandlusest või halbadest juhtimisotsustest. Kaasaegses ühiskonnas on tohutu infohulk on koos interneti ja sotsiaalmeedia levikuga muutunud kõikidele ühiskonnakihtidele äärmiselt lihtsalt ning kiirelt kättesaadavaks. Seetõttu tuleb järjest enam arvestada ka riskiga, mis tuleneb sellest, milline info on kättesaadav äritegevust läbiviiva ettevõtte kohta ning milliseid järeldusi selle baasil info tarbijad ettevõtte ning selle tegevuse kohta teevad – maine riskiga. Võib tuua hulgaliselt näiteid, kus ettevõtete tegevuse jätkusuutlikkuse on otsustunud just selle riski realiseerumine ehk hea maine kaotus. Üks tuntumaid on ehk audiitorfirma Arthur Andersen, kes kaotas Enroni auditeerimisega seotud kriminaalsüüdistuse tõttu staatuse audiitorettevõtete „Suure Viie“ hulgas ja sellega koos ka oma kliendid. Kohus mõistis ettevõtte küll lõpuks õigeks, ent pöördumatu kahju oli juba aset leidnud – ettevõtte hea maine oli rikutud, ta oli pankrotistunud ning majandustegevuse lõpetanud. Võib öelda, et ettevõtte maine on kaasajal üks olulisematest teguritest, mis selle jätkusuutlikkusele mõju avaldab – kui ebaõnnestunud äristrateegiat on peaaegu alati võimalik muuta, siis tõeliselt kahjustatud maine taastamine on keeruline ning aeganõudev protsess (Firestein 2006, 25).

Mõiste „ettevõtte maine“ on nii akadeemikute kui ka praktikute seas käesolevaks ajaks palju uuritud ning tähelepanu saanud valdkond, kuid sellele ühtse definitsiooni kokkuleppimine on osutunud väljakutseks (Barnett *et al* 2006, 27). Erinevad autorid on oma uurimuste käigus ettevõtte mainet defineerinud erinevalt, kohati isegi vastuoluliselt. Peamiseks takistuseks ühtse definitsiooni kehtestamisel on segadus ettevõtte maine (inglise keeles *corporate reputation*) ja kuvandi (*corporate image*) mõistete osas. Nimetatud mõisteid on ühtede autorite poolt käsitletud sünonüümidena, teiste poolt eraldiseisvate, kuid enamiku hinnangul siiski omavahel tihedalt seotud nähtustena. (Gotsi, Wilson 2001, 29). Hoolimata definitsioonide terminoloogilistest erinevustest, omistavad need ettevõtte mainele siiski mitmeid ühiseid omadusi ning saab eristada

kolme eraldiseisvat definitsioonide klastrit – maine kui teadlikkuse seisund, maine kui hinnang ning maine kui vara. Uurimuste huvides oleks kõige õigem ettevõtte mainet defineerida just hinnangute ja arvamuste seisukohalt (Barnett *et al.* 2006, 34). Kokkuvõtvalt saab öelda, et ettevõtte maine on sellele erinevate huvigruppide (nagu töötajad, kliendid, aktsionärid, erinevad survegrupid, valitsus, regulaatorid) poolt kollektiivselt omistatav hinnang. See üldine hinnang kujuneb aja jooksul ning koosneb hinnangutest ettevõtte finantsalastele, sotsiaalsetele ja keskkonnaalastele mõjudele (*Ibid.*, 34), mis huvigruppidel tekivad vahetu või kaudse kogemuse käigus, võrdlusele konkurentidega või kujunevad ettevõtte tegevuse kohta teavet andva sümbolika põhjal (Gotsi, Wilson 2001, 29).

Lisaks sellele, et mõistena on ettevõtte maine akadeemilises kirjanduses laialdast tähelepanu saanud juba alates 1950. aastatest (Berens, van Riel 2004, 161), on ettevõtte maine ning mainekujundus tänapäeval saanud teemadeks, mis on väga olulisel kohal ka ettevõtete igapäevaste juhtimisalaste küsimuste hulgas ja strateegiaaruteludel (Rayner 2003, 2). Kaasaegses globaalses ning keerukas ettevõtluskeskkonnas peavad kõik ettevõtted edukaks toimimiseks otsima konkurentsieeliseid ning viise, kuidas erinevate huvigruppidega soodsaid suhteid hoida. Huvigrupi hoiak ning edasine käitumine ettevõtte suhtes, sealhulgas tahe ettevõttega ühel või teisel moel koostööd alustada, on peamiselt mõjutatud eelnevast isiklikust kokkupuutest ja kogemusest ettevõttega (Kazoleas *et al.* 2001, 215). Kui isiklik kogemus puudub, tuleb otsus teha kaudseid andmeid kasutades ehk ettevõtte mainet arvesse võttes - kui ettevõtte maine on hinnatavas valdkonnas halb, siis tõenäoliselt sellesse koostöösuhtesse ei astuta. Samal ajal võib positiivne maine olla koostöö alustamisel toetavaks teguriks. (Puncheva 2008, 273). Kui otsus ettevõttega koostööd alustada tehakse ning saadakse positiivne kogemus, siis tõenäoliselt viib see ka järgmiste tehinguteni ning vastupidi – negatiivse kogemuse järel tõenäoliselt uut tehingut ei tehta (*Ibid.*, 275).

Peamiseks huviobjektiks maine puhul on, kas ning millisel moel loob see ettevõttele rahalist väärtust. Olenemata sellest, et ettevõtte mainele täpse rahalise väärtuse andmine ei ole võimalik (Dowling 2006, 142), on siiski leitud, et tugev maine võib kaasa tuua mitmeid strateegilisi eeliseid, andes huvigruppidele võimaluse ettevõtteid omavahel võrrelda – nii võib konkreetse ettevõtte maine vastava huvigrupi silmis olla üheks kriteeriumiks investeerimisotsuste langetamisel, karjäärivaliku tegemisel või otsustamiseks, kas selle poolt pakutavat teenust või toodet soovitakse tarbida (Fombrun, Shanley 1990, 233). Näiteks on leitud, et ettevõtte positiivne maine aitab suurendada ettevõtte müügitulu, meelitades ligi enam kliente, muutes nad lojaalsemaks ning

võimaldades nende käest küsida oma toodete või teenuste eest kõrgemat hinda (Klein, Leffler 1981; Fombrun, Shanley 1990; Rao 1994; Deephouse 2000; Dowling 2006). Samuti lihtsustab hea maine ettevõttel uutele turgudele sisenemist ning selle uue toote või teenuse kasutuselevõttu ja levikut. Kuna hea maine kasvatab ka klientide lojaalsust, muudab see ettevõtte müügikäibe stabiilsemaks ning vähem tundlikuks muutustele majanduslikes- või konkurentsitingimustes. (Dowling 2006, 138). Positiivse mainega ettevõttes soovib töötada rohkem kvalifitseeritud töötajaid, kes suudetakse ettevõttega pikemaajaliselt siduda (Rao 1994; Turban, Greening 1997; Roberts, Dowling 2002). Kuna tugeva mainega ettevõtet nähakse vähem riskantsemana (Orlitzky, Benjamin 2001), suurendab see ka investorite huvi ettevõtte vastu ja aitab kergemini kapitali kaasata (Rao 1994, Dowling 2006). Sellest lähtuvalt on nii akadeemikud kui ka praktikud praeguseks jõudnud konsensuslikule arusaamisele, et sarnaselt eraisikule, kelle jaoks maine on sageli oluliseks isikliku ja ametialase edu eeltingimuseks, on maine ka ettevõtte edukuse võtmeteguriks (Berens, van Riel 2004, 161).

Kuna mainel on ettevõtte tegevusele ja tulemustele sedavõrd suur mõju, on oluline tuvastada, millised tegurid selle kujunemisele mõju avaldavad. Ettevõtluskeskkond on kasvõi paari aastakümnetaguse ajaga oluliselt muutunud - ühiskonna üldine teadlikkus, huvi ning ootused ettevõtte otsuste, tegevuse ning nende läbipaistvuse osas on märgatavalt kasvanud. Lisaks finantstulemustele ning toodete ja teenuste kvaliteedile antakse hinnanguid ka eetilistele ja sotsiaalsetele väärtustele, mida ettevõtte kannab. Järjest suuremat tähelepanu pööratakse teemadele nagu kliimamuutused, inimõigused, võrdne kohtlemine, ärietika ning üha enam oodatakse nende teemadega tegelemist ka ettevõtetelt. Kui sellises keskkonnas ettevõtte ise oma tegevuse sotsiaalseid, eetilisi ning keskkonnaalaseid mõjusid ei mõista või nendes valdkondades erinevate huvirühmade ootustele vastata ei suuda, võib see ohustada tema mainet ning seeläbi ka majandustulemusi. Seetõttu on oluline aru saada, kuidas on ettevõtte maine seotud tegevustega nimetatud valdkondades ehk ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkusega.

1.2. Ettevõtte maine hindamine

Sotsiaalmeedia ja interneti levik võimaldab meediaväljaannetel, arvamusiidritel, aga ka ühekordsel personaalsel kogemusel jõuda väga suure publikuni väga kiiresti. Läbi selle on ettevõtte erinevate huvigruppide ja üksikisikute arvamused ettevõtte osas omandanud varasemast palju suurema kaalu. Seetõttu ei piisa enam pelgalt kriisiolukordadele reageerimisest, vaid on

äärmiselt vajalik ettevõtte mainekujunduse ja hindamisega aktiivselt tegeleda (Shamma 2012, 151). Erinevaid seisukohti, millise huvigrupi vaatenurka ettevõtte maine hindamiseks ja uurimiseks arvesse võtta, on kirjanduses palju ning need tulenevad sageli uurimuse läbiviija huvidest. Näiteks on ettevõtte mainet mõõdetud klientide ja töötajate (nt Davies *et al.*, 2001), investorite (nt Helm 2007) kui ka ühiskonna (nt Handelman, Arnold 1999) vaatenurgast. Ettevõtte maine mõõtmisel on oluline arvestada, et see sõltub otsusest (ettevõttesse investeerimine, tööle asumine, selle toodete tarbimine, ühiskondlike tegevuste toetamine), mida huvigrupp ettevõttega seoses parasjagu langetab. Otsusest lähtuvalt omistab konkreetne huvigrupp erinevatele ettevõtte tegevuste dimensioonidele, mille hinnang anda, erineva kaalu. (Puncheva-Michelotti, Michelotti 2010, 268). Kuna erinevate huvigruppide hinnanguid kujundavad ning nende jaoks on olulised erinevad dimensioonid, peetaksegi sageli õigeks maine mõõtmist lähtuvalt huvigrupi vaatenurgast (Shamma 2012, 159).

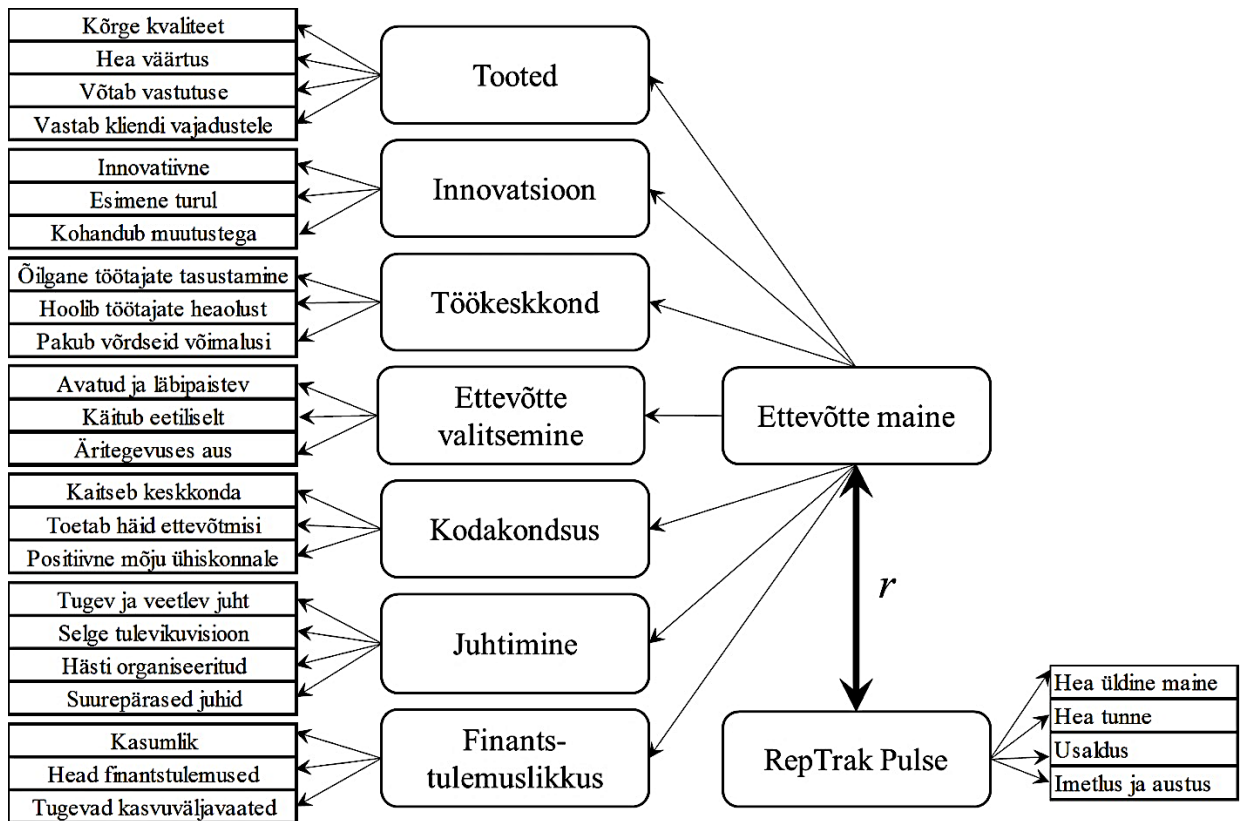
Lisaks huvigrupispetsiifilisele lähenemisele on ettevõtte mainet mõõdetud kasutades ka üldisemaid ja standardsemaid, kõiki huvigruppe kaasavaid lähenemisviise. Sellise lähenemisviisi pooldajad leiavad, et ettevõtte maine on üldine konstruktsioon, mistõttu peaks üldine olema ka mõõdik ning hoolimata otsese kokkupuute puudumisest, peaksid kõik erinevad huvigrupid saama oma arvamust ettevõtte maine kõikide dimensioonide osas avaldada (*Ibid.*, 159). Selle tulemusena on kujunenud näiteks Fortune ajakirja poolt läbiviidav küsitlus '*World's Most Admired Companies*', Fombrun *et al.* (2000) poolt disainitud '*Reputation Quotient*' ning Davies *et al.* (2001) poolt väljatöötatud ettevõtte maine skaala. Üldiste maine mõõdikute kujunemist seletatakse ka asjaoluga, et nad lihtsustavad mõõtmist ja on seetõttu pragmaatilisemad (Wartick 2002, 375). Huvigrupispetsiifilised ja üldised mõõdikud ei ole kindlasti teineteist välistavad lähenemised, pigem teineteist täiendavad ning lähtuvalt uurimuse eesmärgist, võivad mõlemad olla heaks mõõdikuks. Kui eesmärk on hinnata ühiskonna vaatenurki, on tõenäoliselt sobivam mõni üldine mõõdik, samas kui huvigrupispetsiifiline lähenemine on sobivam mõne konkreetse huvigrupi hinnangu mõõtmiseks. (Shamma 2012, 159).

Ettevõtte maine üldise mõõdikuna on erinevates uurimustes üks enim kasutatav eelpool mainitud Fortune ajakirja poolt juba alates 1983. aastast läbiviidava küsitluse tulemusena saadavad ettevõtte reitingud. Iga-aastase küsitluse käigus annavad oma hinnangu tööstusharu suurimate ettevõtete kohta sama tööstusaru ettevõtete juhid ning turuanalüütikud. Hinnanguid küsitakse ettevõtte üheksale tunnusele: toodete/teenuste kvaliteet, võime andekaid töötajaid ligi meelitada, arendada ja hoida, vastutustunne kogukonna ja keskkonna ees, juhtimise kvaliteet, ettevõtte varade mõistlik

kasutamine, innovaatus, finantstulemuste usaldusväärus, väärtus pikaajalise investeringuna ning globaalne konkurentsivõime. (Wartick 2002, 381). Küsitluse tulemusena saadakse suurelt (tööstusharu ekspertidest koosnevast) valimilt andmed ettevõtte kvalitatiivsete tunnuste kohta, mille mõõtmine kvantitatiivselt oleks raske. Seega peegeldab küsitluse tulemusena saadud ettevõtte reiting vaid tööstusharu siseringi arvamusi. Samuti on leitud, et Fortune reiting on tugevalt mõjutatud ettevõtte eelnevatest finantstulemustest, mis on üsna lihtsasti seletatav asjaoluga, et hinnangute andjateks on juhid ning turuanalüütikud, kelle jaoks finantstulemused ettevõtte tulemuslikkuse mõõdikuna on arvatavasti üheks olulisemaks aspektiks. (Brown, Perry 1994, 1348). Metoodilise lähenemise küsitavus, valimi piiratus finantsidele orienteeritud huvigrupiga ning finantstulemuste halo-efekt on olnud Fortune reitingu laialdase kriitika peamisteks argumentideks (Ponzi *et al.* 2011, 17; Wartick 2002, 382).

Olemasolevate meedia poolt välja töötatud populaarsete mõõdikute puudujäägid ajendasid Fombrun *et al.* (2000) koostöös turu-uuringute firmaga Harris Interactive välja töötama maine mõõdikut '*Reputation Quotient*' (edaspidi RQ), mis võtaks arvesse erinevate huvigruppide arvamusi ning mainet mõjutavaid dimensioone. Lähtudes ettevõtte mainest, kui erinevate huvigruppide koondnägemusest ning toetudes eelnevatele empiirilistele ja kvalitatiivsetele uurimustele, peeti oluliseks kahekümne omaduse mõõtmist kuues ettevõtte mainet mõjutavas põhikategoorias - emotsionaalne veetus, tooted ja teenused, finantstulemused, sotsiaalne vastutustundlikkus, visioon ja juhtimine ning töökeskkond (Ponzi *et al.* 2011, 18). Ettevõtteid järjestati RQ mõõdikut kasutades saadud skooride alusel Reputation Institute (praegune The RepTrak Company) poolt läbiviidavate laiapõhjaliste, erinevaid huvigruppe kaasavate küsitluste käigus kuni aastani 2005, kuni selle vahetas välja RepTrak süsteem (Wartick 2002, 384).

Lähtudes põhimõttest, et ettevõtte maine on huvigrupi emotsionaalne reaktsioon sellele, kuidas ta ettevõtet tajub, kujunes esmalt välja RepTrak Pulse, mis lähtuvalt neljast tunnusest – usaldus, imetus, hea tunne ning kõrge lugupidamine ettevõtte vastu - mõõdab inimese emotsionaalselt seotust ettevõttega (Fombrun *et al.* 2015, 4). Skaala usaldusväärust ja põhjendatust maine mõõdikuna tõestasid Ponzi *et al.* (2011). Mõistmaks, millised on ettevõttega emotsionaalse sideme tekkimist mõjutavad tegurid, töötati välja terviklik RepTrak süsteem, mida on graafiliselt kujutatud joonisel 1.



Joonis 1. RepTrak süsteem

Allikas: Fombrun *et al.* (2015, 19), autori koostatud

Süsteem põhineb ettevõtte üldise maine mõõtmisel RepTrak Pulse abil ning seejärel sidumisel mainet mõjutavate omadustega erinevates dimensioonides. RepTrak mõõdab 23 ettevõtte omadust seitsmes erinevas dimensioonis – tooted/teenused, innovatsioon, töökeskkond, ettevõtte valitsemine, kodakondsus (*citizenship*), juhtimine ja finantstulemuslikkus, moodustades selliselt standardiseeritud mõõdiku, mida on võimalik kasutada ka riikidevaheliseks võrdluseks. (Fombrun *et al.* 2015, 20).

1.3. Ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus ja selle hindamine

Väljendina on ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus (inglise keeles *Corporate Social Responsibility*) küll ärialases kirjanduses suhteliselt uus, kuid ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse, kui kontseptsiooni areng on toimunud juba alates Bowen'i 1953.a. avaldatud raamatust „*Social responsibilities of the businessman*“ (Carroll 1999, 269). Viimase paari aastakümnega on ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse teema saanud väga populaarseks kõneaineks nii ajakirjanduses, äri- ja poliitiliste liidrite hulgas, samuti leidnud laialdast huvi

akadeemilises kirjanduses (Campbell 2007, 946). Ehkki arutelu ettevõtte sotsiaalselt vastutustundliku käitumise osas on akadeemilises kirjanduses rohke, pole sarnaselt ettevõtte mainega ühtse definitsiooni määratlemine siiani liiga hästi õnnestunud.

Sotsiaalselt vastutustundlik käitumine võib erinevates kohtades ja ajal erinevatele inimestele tähendada erinevaid asju, seetõttu on oluline, kuidas me seda mõistet kasutame ja defineerime. Näiteks usuvad neo-klassikalise vaate esindajad, et ettevõtte ainus sotsiaalne kohustus on töökohtade pakkumine ja maksude tasumine (Moir 2001, 17). Selle vaate ehk kõige ekstreemsema ja kuulsama mõtte esitas 1962. aastal Milton Friedman väites, et ainus sotsiaalne küsimus, millega ettevõtte tegelema peaks, on kuidas oma aktsionäridele võimalikult palju raha teenida (Friedman 1962, 133). Tänapäeval on siiski nii akadeemikute, poliitika kujundajate kui ka praktikute seas jõutud suhteliselt ühtsele seisukohale, et ettevõtted tegutsevad ühiskondliku heakskiidu raames, mis eeldab, et nende tegevused järgivad selle ühiskonna normide ja tavade kogumit, kus nad eksisteerivad (Devinney 2009, 44).

On autoreid, kes käsitlevad ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust, kui selle käitumist oma huvigruppide suhtes. Näiteks Campbell (2007) vaatleb ettevõtteid sotsiaalselt vastutustundlikena, kui nad vastavad kahele tingimusele - esiteks nad ei tohi teadlikult teha midagi, mis võiks nende huvigruppe kahjustada. Teiseks, kui nad siiski oma huvigruppe kahjustanud on, tuleb see kahju parandada niipea, kui see avastatakse. (*Ibid.*, 951). Mitmed autorid (nt Carroll 1999; McWilliams, Siegel 2001; Devinney 2009) aga defineerivad ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust, kui selle erinevate vabatahtlike tegevuste (sotsiaalsed, poliitilised, keskkonnavalased, majanduslikud ja eetilised) kogumit, mille eesmärgiks ei ole niivõrd ettevõtte enda huvid, vaid mingi sotsiaalse hüve edendamine. Hoolimata erinevate definitsioonide rohkusest, on need oma olemuselt siiski sarnased ning keskenduvad peamiselt viiele erinevale dimensioonile (Dahlsrud 2008, 5):

- 1) huvigrupid - klientide, töötajate, tarnijate, kogukonna kohtlemine või nendega suhtlemine;
- 2) looduskeskkond – selle tähtsustamine ja hoidmine, keskkonnavalaste küsimuste käsitlemine äritegevuses;
- 3) vabatahtlikkus - ootus, et lisaks regulatiivsete nõuete täitmisele panustab ettevõtte ka tegevustesse, mis põhinevad pigem eetilistel kaalutlustel;
- 4) majanduslik mõõde - sotsiaalmajanduslike või finantsaspektide käsitlemine, sh ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse kirjeldamine äritegevuse seisukohalt. Näiteks ettevõtte kasumlikkuse säilitamine, panustamine majanduslikku arengusse;

- 5) sotsiaalne mõõde – äritegevuse mõju ühiskonnale, paremasse ühiskonda panustamine, sotsiaalsete probleemide äritegevusse integreerimine.

Kokkuvõtlikult võib öelda, et ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus on kogum tegevustest eelnevas loetelus väljatoodud dimensioonides ehk oma olemuselt mitmemõõtmeline. Seetõttu peaks ka hinnang, kas ettevõtte on sotsiaalselt vastutustundlik või mitte, tuginema erinevate tegevuse aspektide vaatlemisel, mitte pelgalt keskenduma näiteks selle keskkonna mõjude tuvastamisel või heategevusse panustamisel.

Probleemid ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse defineerimisel ning selle mitme-dimensioonilisus, on muutnud keerukaks ka selle mõõtmise. Empiiriliste uurimuste käigus on siiski erinevaid meetodeid ja allikaid kasutades püütud selle olulisi dimensioone tuvastada ning mõõta, ent sageli on need mõõtmised sõltunud kättesaadavate andmete olemasolust. Näiteks on mõõtmiseks koostatud küsitlusi, kuid nende puhul on saanud sageli takistuseks madal vastasmäär ning järjepidevuse puudumine küsitluses osalejate seas. Kasutatud on ka ettevõtte avalike dokumentide sisuanalüüsi, katseid või juhtumanalüüsi, kuid kõikide puhul on probleemiks keerukus nende tulemuste põhjal üldistusi või praktilisi järeldusi teha. Nende probleemide vältimiseks on vajalik ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ühetaoline ja järjepidev mõõtmine paljudes ettevõtetes. (Malik 2015, 425). Selliseid mõõtmisi on teostatud Kinder, Lynderberg, Domini Research & Analytics Inc (edaspidi KLD) ning Thomson Reutersi poolt.

Väga sageli on ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse mõõdikuna empiirilistes uurimustes kasutatud just KLD kogutud andmeid. KLD poolt 1991. aastal loodud andmebaasi omandas 2010. aastal MSCI Inc ning tänaseks on andmekogumi nimetus MSCI ESG KLD STATS. KLD kogub andmeid erinevaid avalikke allikaid kasutades – ettevõtte poolt avaldatud aruanded, makroandmed erinevad akadeemilised, valitsuse või muude organisatsioonide andmeallikad, meediaväljaannete jt huvigruppide poolt avaldatavaid materjalid konkreetsete ettevõtete kohta. Kokku hinnatakse enam kui tuhandet andmepunkti ning ligikaudu 7500 ettevõtet (MSCI... 2019). KLD pakub teavet seitsme dimensiooni kohta – keskkond, ettevõtte valitsemine ning sotsiaalse sambaga seotud kogukonna, inimõiguste, töötajasuhete, mitmekesisuse ning toodete dimensioon. Kõikide dimensioonide kohta on hulk hinnatavaid näitajaid (mille hulka on aja jooksul muudetud), mida kategoriseeritakse tugevusteks või murekohtadeks ning hinnatakse kahendsüsteemis ehk kas ettevõtte puhul esineb see tugevus/murekoht või mitte. Andmed on näitajate tasemel ehk ühtset agregeeritud reitingut ka dimensioonide lõikes ei ole. Ühest küljest annab see andmete kasutajale

suurema vabaduse iseseisvalt näitajaid kombineerida, ent samal ajal puudub ühtsetel alustel loodud hinnang, mis võimaldaks tulemusi aastate lõikes võrrelda. (Diebecker *et al.* 2019, 9).

Teine empiirilistes uurimustes palju kasutatud andmebaas on ASSET4 ning pärast 2009. aastal Thomson Reutersi poolt omandamist, seda asendav ja täiendatud Eikon andmebaasist leitav *ESG Scores*. Nimetatud näitajaid kasutatakse ka antud magistritöös, mistõttu on põhjalikum ülevaade selle koostamise alustest antud peatükis 2.2.2.

1.4. Sotsiaalselt vastutustundliku käitumise põhjused

Kui ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse mõiste defineerimisele on pööranud palju tähelepanu, siis teoreetilisi uurimusi, miks ettevõtted sotsiaalselt vastutustundlikult käituvad või mitte, on mõnevõrra vähem (Campbell 2007, 946). Lähtuvalt sellest, kuidas nähakse ettevõtte ja ühiskonnavahelisi vastastikuseid suhteid, keskenduvad ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust käsitlevad teooriad neljale aspektile - pikaajalist kasumlikkust taotlevate eesmärkide saavutamine, ärialase võimu vastutustundlik kasutamine, eetilisel käitumises heasse ühiskonda panustamine ning sotsiaalsete nõudmiste äritegevusse integreerimine (Garriga, Mele 2004, 66).

Teooriad, mis keskenduvad ettevõtte kasumlikkusele, leiavad sarnaselt M. Friedmaniga (1962), et ettevõtte on vaid instrument vara loomiseks ning see on ka tema ainus sotsiaalne kohustus. Arvesse võetakse ainult ettevõtte ja ühiskonnavaheliste mõjude majanduslikke külgi. Sellest lähtudes saab ka ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus olla ainult vahendiks suurema kasumi teenimisel. Seega on ettevõtte jaoks sotsiaalne tegevus aktsepteeritav vaid siis, kui see toob kaasa selle jõukuse kasvu või strateegilise eelise konkurentide ees. (Garriga, Mele 2004, 53). Tõenäosus, et ettevõtted sotsiaalselt vastutustundlikult käituvad on madalam, kui nende finantsseis on nõrk või nad tegutsevad majanduskeskkonnas, kus lähiajal kasumi teenimise võimalused on piiratud, sest neil puuduvad selliste tegevuste jaoks ressursid. Samuti tiheda konkurentsi või selle täieliku puudumise tingimustes, sest esimesel juhul on võimalikud teenitavad kasumimarginaalid õhukesed ning teisel juhul puuduvad tarbijatel alternatiivid ehk mainekahju või tarbijate lojaalsuse kaotus ettevõtte müüginumbreid ei mõjuta (Campbell 2007, 954). Samal ajal võivad mitmed sotsiaalselt vastutustundlikena käsitletavat tegevused tuua kaasa ka kasumlikkuse paranemise (McWilliams, Siegel 2001), mistõttu on investeringud nendesse põhjendatud.

Teine grupp teooriad keskendub ettevõtte mõjuvõimule ühiskonnas ning sellega kaasnevale vastutusele, mis suunab seda erinevaid sotsiaalseid kohustusi aktsepteerima ning sotsiaalses koostöös osalema (Garriga, Mele 2004, 55). Vastutus hõlmab ettevõtte oodatavaid tegevusi, et ühiskond seda kui head korporatiivset kodanikku (*Corporate Citizenship*) tunnustaks (Carroll 1991, 42). Näiteks võib kohalikul kogukonnal olla ootus, et ettevõtte pakub sellele teatavat tuge. Taolise ühiskondliku ootuse või eelduse täitmine ehk teatud sotsiaalsetest kokkulepetest kinnipidamine võib ettevõttele kaasa tuua maine paranemise ning ühiskonna silmis legitiimsuse saavutamise ja säilitamise. Seeläbi olla ka alternatiivseks seletuseks, miks ettevõtte tahab vastutustundlikult tegutseda (Moir 2001, 20). Lisaks ühiskondlikele ootustele suurendab ettevõtte sotsiaalselt vastutustundliku käitumise tõenäosust mitmete institutsionaalsete tingimuste olemasolu. Näiteks, kui sellist käitumist reguleerivad ranged ja hästi jõustatud riiklikud või eraõiguslikud eeskirjad. Samuti sõltumatute, valitsusväliste organisatsioonide, ühiskondlike liikumiste, institutsionaalsete investorite ja ajakirjanduse olemasolu, kes ettevõtte tegevust jälgivad ning vajadusel selle muutmiseks mobiliseeruvad. (Campbell 2007, 948).

Sotsiaalselt vastutustundliku käitumise põhjuste seletamisel lähtutakse ka väärtuste teooriatest. Need teooriad baseeruvad põhimõtetel, et ettevõtte ja ühiskonna vahelisi suhteid kinnistavad eetilised väärtused. Ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust nähakse eetilisest vaatepunktist ja sellest lähtuvalt peaksid ettevõtted sotsiaalseid kohustusi võtma kui eetilisi kohustusi - muudest kaalutlustest kõrgemal. Ettevõttel peaks olema sisemine tung õigesti tegutseda või panustada hea ühiskonna saavutamisse. (Garriga, Mele 2004, 60). Ka erinevad institutsioonid või organisatsioonid saavad ettevõtete sotsiaalselt vastutustundlikkust positiivses võtmes mõjutada, teatud käitumisi julgustades. Kui ettevõtte tegutseb keskkonnas, kus üleskutsed sotsiaalselt vastutustundlikuks käitumiseks on institutsionaliseeritud - näiteks olulistes äriväljaannetes, ärikoolide õppekavades või mujal, kus ettevõtte juhid osalevad, suurendab see tõenäosust, et ettevõtte vastutustundlikult käitub. Samuti aitab kaasa ettevõtte kuulumine sotsiaalselt vastutustundlikku käitumist edendavasse ameti- või tööandjate ühendustesse ning institutsionaliseeritud dialoogi pidamine ametiühingute, töötajate, kogukonna rühmade, investorite ning muude huvigruppidega. (Campbell 2007, 962).

Ettevõtte huvigruppide olemasolu ja tähtsuse teadvustamine leidis tee laiema publikuni juba pärast E. Freemani sellesisulist pöördelise tähtsusega raamatut (Freeman 1984). Huvigrupi teooria (*Stakeholder Theory*) kohaselt on lisaks aktsionäridele ja võlausaldajatele ka lai hulk teisi osapooli, kes on huvitatud ettevõtte tegevusest ning samuti suhtumisest sotsiaalsetesse teemadesse (Frías-

Aceituno *et al.* 2013, 219). Huvigrupi teooriast lähtudes on keskseks küsimuseks, kas ja millise huvigrupi analüüs motiveerib ettevõtet sotsiaalselt vastutustundlik olema. Võib eeldada, et kõige enam pööratakse tähelepanu huvigruppidele kellel on võim ja kellega seonduv on pakiline ning kes on ettevõtte jaoks legitiimsed (Mitchell *et al.* 1997, 879). See võib tähendada, et töötajate hoidmisega vaeva nägev ettevõtte on keskendunud töötajate huvigrupile, samal ajal kui tarbijaturgudel tegutsev ettevõtte tegeleb maine hoidmiseks klientide huvigrupiga (Moir 2001, 19).

Integratsiooni teooriad vaatlevad, kuidas ettevõtte ühiskonna üldisi ning huvigruppide spetsiifilisi sotsiaalseid nõudmisi oma äritegevuses arvesse võtab. Teooriad lähtuvad põhimõttest, et ettevõtte olemasolu, jätkusuutlikkus ning kasv sõltuvad ühiskonnast. Sotsiaalseid nõudmisi peetakse viisiks, millega ühiskond ettevõttega suhtleb ning sellele teatud legitiimsuse ja prestiiži annab. Seetõttu peaks ettevõtte neid sotsiaalseid nõudmisi arvesse võtma ning oma äritegevusse selliselt integreerima, et ta nende väärtustega kooskõlas toimiks. (Garriga, Mele 2004, 58). Legitiimsuse saavutamist, ehk ühiskonna ettekujutust või eeldust, et ettevõtte toimingud on mingite sotsiaalselt konstrueeritud normide, väärtuste, uskumuste ja määratluste süsteemis soovitatavad, sobivad või kohased (Suchman 1995, 574), peetakse peamiseks põhjuseks, miks ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlikult käitub (Moir, 2001, 19). Seega võib ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlik käitumine olla ajendatud mingist ühiskonnaga sõlmitud sotsiaalsest kokkuleppest, mida analüüsitakse, eriti mingi huvigrupi vaatest, et saavutada parem maine või legitiimsus (*Ibid.*, 20).

Olenevalt majandusharust, milles ettevõtte tegutseb, võib institutsioonide, ühiskonna või kitsamalt mõne huvigrupi surve selle tegevusele olla väga erinev. Taoline surve võib tekkida tulenevalt ettevõtte majandustegevuse tihedast seotusest oluliste keskkonnaalaste või sotsiaalsete probleemide tekkimise võimalikkusega, mis muudab need valdkonnad silmatorkavaks ning seetõttu suurendab ka survet ettevõttele nende teemadega teglemiseks (Rowley, Berman 2000, 412). Kuna ettevõtte tulemused, jätkusuutlikkus ning (nagu selgitatud peatükis 1.1.) ka maine, sõltuvad selle huvigruppidest, on nende nõudmiste rahuldamine keskkonna ja sotsiaalsete probleemide lahendamisel ettevõtte huvides. Kui sotsiaalselt vastutustundlik tegevus on otseselt peamiste huvigruppidega seotud, võib vastav investeering suurendada ka aktsionäride jõukust. Samal ajal võib osalemine sotsiaalselt vastutustundlikes tegevustes, mis ei lähtu huvigruppide nõudmistest, ettevõtte võimet kasumit teenida kahjustada. (Hillman, Keim 2001, 136). Tulenevalt sektori-spetsiifilistest huvigrupi nõudmistest sotsiaalseks vastutustundlikkuseks, püstitab autor hüpoteesi: **ettevõtete maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vaheline seos on tugevam sektorites, mida seostatakse enam keskkonnaalaste ja sotsiaalsete probleemidega.**

1.5. Ettevõtte maine ja finantsnäitajate ning sotsiaalse vastutustundlikkuse seoste teoreetilised lähtekohad

Ettevõtte maine ja majandustulemuste vahelise seose uurimine hõlmab vastamist kahele küsimusele - milline on seose suund ning milline on selle põhjuslikkus ehk kas ettevõtte maine mõjutab finantstulemusi või finantstulemused ettevõtte mainet (Sabate, Puente 2003, 161). Majandustulemuste sõltuvust ettevõtte mainest on lähemalt selgitatud peatükis 1.1. Tugev finantsseis indikeerib huvigruppidele, et ettevõtte on hästi juhitud, valitud on õige äristrateegia ja ressursse kasutatakse efektiivselt ning võimaldab seeläbi ettevõttel ka head mainet luua või hoida (Roberts, Dowling 2002, 1079). Seega saab öelda, et osaliselt kujuneb ettevõtte maine selle finantstulemuste mõjul ning tugevamate majandustulemuste saavutamiseks tulevikus tuleb ettevõttel olla ühest küljest huviguppide silmis hea, kuid ka kasumlik (Dowling 2006, 135). Lähtuvalt sellest püstitab autor hüpoteesid:

- **ettevõtte maine ja ettevõtte kasumlikkuse vahel on positiivne seos;**
- **ettevõtte maine ja ettevõtte väärtuse vahel on positiivne seos.**

Sotsiaalselt vastutustundlikku tegevust on ettevõtte mainega seostatud tuginedes jagatud väärtuste teooriale. See teooria leiab, et väärtused, mida ettevõtte oma tegevustega demonstreerib, avaldavad selle mainele mõju olenevalt sellest, kas need vastavad ka tema huvigruppide väärtustele ning kui olulised need huvigruppide jaoks on (MacMillan et al., 2005). Ehk teisiti öeldes, hea mainega ettevõttel on väärtused, mis ühtivad tema huvigruppide väärtustega. Seda võib seletada asjaoluga, et nii inimeste kui ka ettevõtete tegevused põhinevad mingitel väärtustel, mida nad oluliseks peavad (Siltaoja 2006, 103) ning inimestele meeldivad ettevõtted, kes nende arvates jagavad nendega sarnased väärtusi ja norme (*Ibid.*, 92). Hoolimata sellest, et erinevate osapoolte väärtushinnangud on erinevad ehk nad omistavad erinevatele väärtustele võrreldes teistega suuremat tähtsust, on üldine väärtussüsteem siiski universaalne. See tähendab, et on olemas teatud väärtused, mis on erinevas prioriteetsuse järjekorras kõigile olulised (Schwartz, Bardi 2001, 269). Schwartz ja Bardi (2001) sõnastasid kümme väärtust, millest tegevused motiveeritud on, järgmiselt (*Ibid.*, 270):

- 1) võim – tegevuse eesmärgiks on sotsiaalne staatus ja prestiiž, kontroll või domineerimine inimeste ning ressursside üle;
- 2) saavutusvajadus – eesmärgiks on läbi sotsiaalsetele standarditele vastavate võimete näitamise saavutada isiklik edu;
- 3) hedonism – eesmärgiks on nauding ning meeleline rahulolu;

- 4) stimulatsioon – eesmärgiks on põnevus, uudsus ja väljakutsed elus;
- 5) enesejuhtimine – eesmärgiks on sõltumatu mõtlemine ja tegutsemine, loomine, uurimine;
- 6) universaalsus – tegevuse eesmärgiks on kõikide inimeste ja looduse mõistmine, väärtustamine, sallivus ning nende heaolu kaitsmine;
- 7) heatahtlikkus – eesmärgiks on nende inimeste heaolu säilitamine ja parendamine, kellega ollakse tihti isiklikus kontaktis;
- 8) traditsioon - traditsioonilise kultuuri või religiooni poolt pakutavate tavade ja ideede aktsepteerimine, austus ning pühendumus nende täitmisele;
- 9) kooskõla – hoidumine tegevustest, soovidest või impulssidest, mis võivad teisi häirida või neid kahjustada ja rikkuda sotsiaalseid ootusi või norme;
- 10) turvalisus – eesmärgiks on ühiskonna, suhete ja iseenda turvalisus, harmoonia ja stabiilsus.

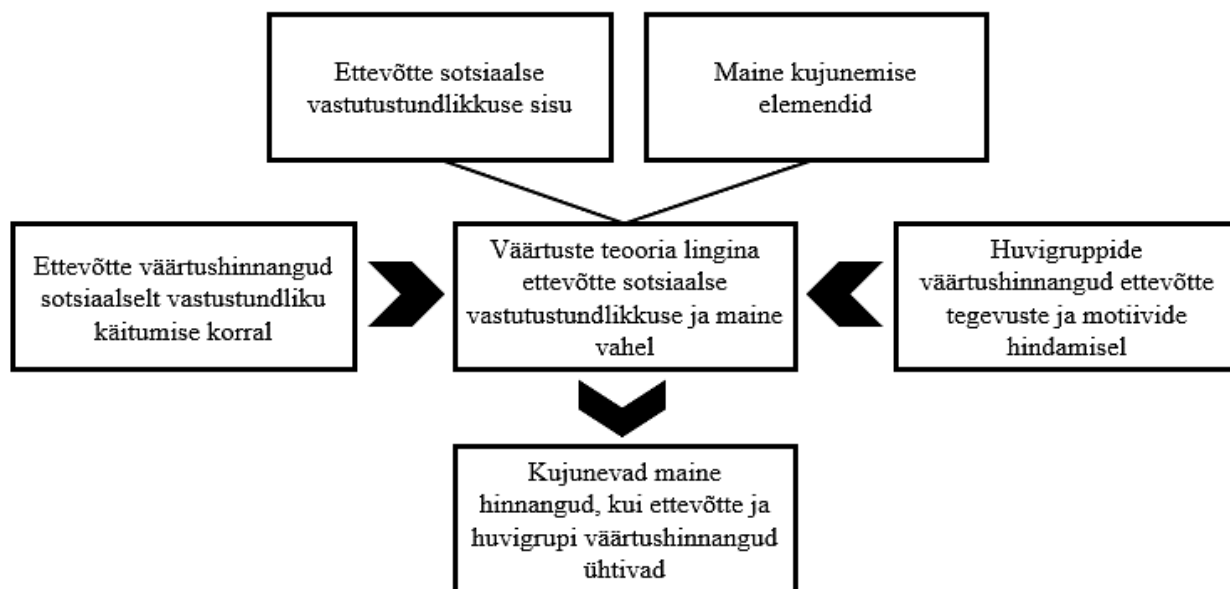
Kuna nendel väärtustel baseeruvad nii inimeste kui ka ettevõtete tegevused, siis mõjutavad väärtushinnangud üheltpoolt huvigruppide nägemust hea maine olemusest ning teiselt poolt ettevõtte ajendeid sotsiaalselt vastutustundlikult käituda (Siltaoja 2006, 103). Tabelis 1. on välja toodud väärtused, millest ettevõtte erinevad sotsiaalselt vastutustundlikud tegevused mõjutatud on.

Tabel 1. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse dimensioonide seos ettevõtte väärtustega

Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse peamised dimensioonid	Tegevuse fookus	Ettevõttevõtte sotsiaalselt vastutustundliku käitumise ajendiks olevad väärtused
Moraalsus	Kõikide tegevuste alus, üldtunnustatud käitumistavade järgmine	Universaalsus
Ideoloogiline vastutus	Hariduse ja kultuuri edendamine, tegevused tegevuspiirkonna hüvanguks	Enesejuhtimine Heatahtlikkus Traditsioon & kooskõla Universaalsus Võim ja saavutusvajadus
Majanduslik vastutus	Kasumlik äri ning finantsstabiilsus aktsionäride huvide rahuldamiseks ning kogukonna järjepidevuse tagamiseks	Heatahtlikkus Turvalisus Universaalsus Võim ja saavutusvajadus
Personalipoliitika	Inimressursside nõuetekohane ja tunnustav kohtlemine	Heatahtlikkus Turvalisus Universaalsus
Keskkonnaalane vastutus	Keskkonnasüsteemid looduse säilitamiseks, säästev areng, looduskaitse	Turvalisus Universaalsus

Allikas: Siltaoja (2006, 98-99 ja 105-106), autori koostatud

Kui eelpool loetletud väärtused ajendavad ettevõtet sotsiaalselt vastutustundlikult käituma, sõltub selle käitumise mõju mainele sellest, kui palju ettevõtte huvigrupid seda tegevust väärtustavad ehk mil määral ettevõtte väärtused huvigruppide väärtustega ühtivad. Samuti sellest, millised motiivid huvigrupi hinnangul ettevõttel selliseks käitumiseks olid (*Ibid.*, 103). Graafiliselt on seost ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ja ettevõtte maine vahel kujutatud joonisel 2.



Joonis 2. Seos ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ja ettevõtte maine vahel
Allikas: Siltaoja (2006, 107)

Ettevõtte sotsiaalse osavõtlikkuse olulist rolli ettevõtte maine kujunemisel on vaadeldud ka läbi heade suhete hoidmise peamiste huvigruppidega. Lähtuvalt huvigrupi teooriast pööravad ettevõtte juhid teatud eesmärkide (nt organisatsiooni püsivus, kasumlikkus, stabiilsus, kasv) saavutamiseks erinevatele huvigruppidele erilist tähelepanu, et ajendada neid ettevõtet konstruktiivselt toetama (Donaldson, Preston 1995, 72). See, milliseid huvigruppe ettevõtte jaoks oluliseks peetakse, sõltub eelkõige juhtide hinnangust ning sõltub sellest, kas huvigrupp omab ettevõtte üle võimu, on ettevõtte jaoks legitiimne ning kas selle huvigrupi suhe või nõudmised ettevõtte suhtes on kiireloomulised. Huvigrupid, kellel need omadused olemas on ning kes ettevõtte tegevustega rahul ei ole, võivad piirata ettevõtte juhtide võimu või takistada ettevõtte strateegiate elluviimist (Mitchell *et al.* 1997, 872). Sarnaselt, kui ettevõtte käitub huvigrupi ootustele vastavalt, on viimane valmis edaspidi ettevõtte tegevust toetama.

Ka ettevõtte maine ehk erinevate huvigruppide arvamuste kogum ettevõttest sõltub sellest, kui edukas ettevõtte huvigruppide ootuste täitmisel on (Brammer, Pavelin 2006, 437). Maine kujuneb protsessi tulemusel, mille käigus ettevõtted sotsiaalse staatuse maksimeerimiseks erinevatele huvigruppidele oma peamisi karakteristikuid presenteerivad. Kollektiivne otsus ettevõtte maine osas kujuneb huvigruppide individuaalsetest hinnangutest, mis neil saadavate signaalide pinnalt ettevõtte tegevuste, saavutuste ja väljavaadete kohta tekivad (Fombrun, Shanley 1990, 239). Signaalid on erinevad sõltuvalt sellest, kas need pärinevad ettevõtte seest või väljastpoolt seda ning olenevalt ka teabe tüübist, mida nad sisaldavad. Nii võib arvamuste kujundamiseks kasutatav info pärineda ettevõttelt endalt, meediast, aktsiaturgudelt või mõnest muust infoallikast (Brammer, Pavelin 2006, 437). Erinevate huvigruppide ootused ettevõtte tegevustele, protsessidele ja tulemustele on erinevad ning maine hinnangud sõltuvad ettevõtte nähtavast käitumiste ja avalikkuse eelistuste vahelisest koosõlast. Peamised aspektid, mida huvigrupid maine kujundamiseks arvesse võtavad on ettevõtte tulemuslikkust kajastavad turu- ja raamatupidamisalane info, ettevõtte strateegia, mis määratleb selle korporatiivsed seisukohad, signaalid tööstusharu kohta, kus ta tegutseb, toodete ja teenuste kvaliteet, aga ka ettevõtte atraktiivsust, nähtavust ja sotsiaalselt vastutustundlikkust peegeldavad institutsionaalsed signaalid. (Fombrun, Shanley 1990, 239).

Nägemus ettevõtte saavutustest ja huvist ühiskonna ning sotsiaalsete teemade vastu võib huvigruppide hinnanguid ettevõtte osas mõjutada, kuna see indikeerib, et ettevõtte on oma tegutsemiskeskkonnas oluliste huvigruppidega saavutanud suhted, mis on vastastikuselt kasulikud (Fombrun, Shanley 1990, 239). Kuna sel juhul on täidetud nii juhtide kui ka huvigruppide ootused, võib eeldada, et ettevõtte sotsiaalne osavõtlikkus kasvatab ka ettevõtte mainet, kuna aitab juhtidel ergutada huvigruppide konstruktiivset toetust ettevõttele (Brammer, Pavelin 2006, 438). Võimalusi huvi näitamiseks ühiskondlike teemade osas on mitmeid - heategevuslikele eesmärkidele kaasa aitamine, keskkonnanutraalsete toodete välja töötamine, töötajate võrdne kohtlemine, vähemuste kaasamine juhatusse jne. Eeldatakse, et sotsiaalne panustamine tõstab töötajate, tarbijate ja muu üldsuse silmis ettevõtte mainet, mis omakorda suurendab ettevõtete pikaajalist kasumlikkust ja elujõulisust. (Fombrun, Shanley 1990, 239). Lähtuvalt sellest püstitab autor hüpoteesi: **ettevõtte maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vahel on positiivne seos.**

1.6. Ettevõtte maine ja sotsiaalse vastutustundlikkuse seosed varasemates empiirilistes uurimustes

Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse teemalised uurimused saab liigitada kaheks – ettevõtte legitiimsus ühiskonnas ning konkurentsieelised, mille olemasolu saab seostada sotsiaalselt vastutustundlike tegevustega. Viimases suunas on peamiseks huviobjektiks olnud ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse seosed erinevate finantsnäitajatega (nt Waddock, Graves 1997, Berman *et al.*, 1999; Keim 2001, Schnietz, Epstein 2005, Berrone *et al.* 2007, Bird *et al.* 2007, Brammer, Millington 2008, Hillman,), kuid lisaks sellele on uuritud ka ettevõtte maine ja sotsiaalsete aspektide vahelisi protsesse ning vastastikuseid mõjusid. Maine kontekstis on ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust näitavaid tegureid seostatud heade finantstulemuste ja investor- või finantseerija suhetega, töötajate parema moraali ja töötahtega, klientide lojaalsustunde kasvuga. Eelpool toodud loetletu annab üheltpoolt ettevõttele konkurentsieelised, ent mõjutab ka ettevõtte mainet. (Siltaoja 2006, 94).

Empiirilisi seoseid ettevõtte maine ning sotsiaalse vastutustundlikkuse vahel on uuritud lähtudes mingist kindlast sotsiaalselt vastutustundlikust tegevusest, näiteks heategevus või mõni keskkonnasäästlik tegevus. Fombrun ja Shanley (1990) leidsid USA ettevõtete andmeid kasutades läbiviidud empiirilise uuringu tulemusel, et sellele mainele avaldab positiivset mõju ettevõtete heategevusfondi olemasolu ja annetuste suurus heategevusele (*Ibid.*, 251). Positiivse seose ettevõtte heategevuslike annetuste taseme ja ettevõtte maine vahel leidsid Fortune 500 nimekirja kaastatud ettevõtete mainet uurides ka Williams ja Barrett (2000). Lisaks kinnitasid nad ettevõtte ebaseaduslike tegevuste (nt töötervishoiu, tööohutuse ja keskkonnanõuete rikkumine) ning maine vahelise seose tugevat negatiivset seost. Kõige tähelepanuväärsem osa nende uuringu tulemustest oli aga kinnitus, et nende ettevõtete mainele, kes heategevusele võrreldes teistega rohkem annetavad, avaldab ebaseaduslike tegevuste ilmsikstulek väiksemat mõju. Kuna erinevaid ettevõtetele kehtestatud nõudeid ja regulatsioone on väga palju, on nende tahtlik või tahtmatu rikkumine üsna tõenäoline, mistõttu kannatab ka ettevõtte maine. Seetõttu võib suurem panustamine heategevusse aidata osaliselt seaduse rikkumisest tulenevat mainekahju taastada. (*Ibid.*, 348). Samuti on leitud, et suurem panustamine sotsiaalselt vastutustundlikesse tegevustesse vähendab kriisi ajal selle mõju ettevõtte finantstulemustele (Schnietz, Epstein 2005). Ettevõtte keskkonnavalase soorituse mõju mainele on hinnangud näiteks Stanwick ja Stanwick (1998), kes leidsid läbiviidud uuringu tulemusel, et ettevõtte heitgaaside emissiooni ehk saaste kõrgemal tasemel on ettevõtte mainele negatiivne mõju (*Ibid.*, 198).

Samuti on uuritud ettevõtte maine ning sotsiaalse vastutustundlikkuse vahelisi empiirilisi seoseid lähtudes mõnest konkreetsest huvigrupist. Näiteks on Turban ja Greening (1997) ning Backhaus *et al.* (2002) uurinud ettevõtte mainet lähtuvalt sellest, kuidas mõjutavad sotsiaalselt vastutustundlikud tegevused ettevõtte atraktiivsust tööandjana. Mõlemas uurimustöös vaadeldi ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlikkust eraldi dimensioonidena: suhted kogukonnaga, naiste ja vähemuste kohtlemine (mitmekesisus), suhted töötajatega, keskkonna kohtlemine ning toodete ja teenuste kvaliteet. Samuti kasutati mõlemas uurimustöös ettevõtte maine mõõdikuna majandusüliõpilaste hinnanguid ettevõtetele. Uurimuste tulemusel leiti, et ettevõtete maine ning atraktiivsus tööandjana on kõrgemad ettevõtetal, kelle sotsiaalse vastutustundlikkuse reiting on kõrgem. Seetõttu võib järeldada, et sotsiaalselt vastutustundlik käitumine võib ettevõttele konkurentsieelise anda, kuna meelitab võrreldes ettevõtetega, kelle sotsiaalselt vastutustundlike tegevuste tase on madalam, ligi enam tööle kandideerijaid. Ka ettevõtete juhtide tähelepanu võiks seetõttu olla suunatud sotsiaalselt vastutustundliku käitumisega saavutatud konkurentsieelistega kaasnevate aspektide hindamisel, mitte lähtuda tegevuste planeerimisel pelgalt eetilistest või moraalsetest kaalutlustest. (Turban, Greening 1997, 666).

Lisaks leidsid Backhaus *et al.* (2002), et tegevused sotsiaalse vastutustundlikkuse erinevates dimensioonides avaldavat ettevõtte atraktiivsusele tööandjana erinevat mõju. Nimelt mõjutavad keskkonna, kogukonnasuhete ja mitmekesisuse dimensioonid atraktiivsust võrreldes töötajasuhete ja toodete kvaliteedi dimensioonidega enam. Samuti on erinev halbade, neutraalsete ja heade tegevuste mõju atraktiivsusele dimensioonide lõikes - näiteks halb skoor keskkonna või töötajasuhete dimensioonis avaldas atraktiivsusele tööandjana tugevat negatiivset mõju, ent hea või neutraalse skoori mõju oli väga sarnane. Seetõttu võib öelda, et ettevõtte käitumine neis dimensioonides on töötajaile aktsepteeritav seni, kuni see ei ole halb. Samal ajal kogukonnasuhete ja mitmekesisuse dimensioonis oli mõju atraktiivsusele hea ja neutraalse skoori vahel väga suur ehk nendes dimensioonides peab ettevõtte enese tõestamiseks näitama positiivseid saavutusi. (*Ibid.*, 313) Tulemus, et töötajatele on üldisemad dimensioonid olulisemad, kui neid igapäevaelus ehk enam puudutavad valdkonnad, on mõnevõrra üllatav. Seda saab seletada kasutades sotsiaalse identiteedi teooriat, mille järgi töötaja ei soovi, et teda seostataks ettevõttega, mis keskkonna või kogukonna suhtes halvasti käitub, vaid ettevõtetega, kelle tegevused nimetatud valdkondades avaldavad positiivset mõju (Dutton *et al.* 1994).

Seoseid ettevõtte maine ning üldise sotsiaalse vastutustundlikkuse või selle eraldiseisvate dimensioonide vahel, võttes arvesse ka ettevõtte tegevusala, on uurinud Brammer ja Pavelin (2006) ning Garrido-Morgado ja Melo (2012). Mõlema uurimistöö tulemused kinnitasid ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlike tegevuste positiivset mõju ettevõtte mainele ning samuti seda, et sotsiaalselt vastutustundlikud tegevused erinevates dimensioonides mõjutavad erinevates sektorites tegutsevate ettevõtete mainet erinevalt. Kõige rohkemates sektorites leiti mõlemas uurimistöös positiivne seos ettevõtte mainega kogukonda toetavatel tegevustel. Ehk võib järeldada, et neid tegevusi ootavad huvigrupid ettevõttelt olenemata valdkonnast, kus see tegutseb (Brammer, Pavelin 2006, 451). Tulemust toetavad ka eelpool toodud Fombrun ja Shanley (1990) ning Williams ja Barrett (2000) uurimistööde tulemused, mis leidsid heategevuslike annetuste (mida võib seostada kogukonda panustamisega) ning maine vahelised positiivsed seosed. Lisaks on leitud (Hillman, Keim 2001, 134), et kogukonna dimensioon mõjutab kõige enam ka ettevõtte finantstulemusi. Lisaks leidsid Garrido-Morgado ja Melo (2012) paljudes sektorites positiivse seose ettevõtte mainega ka tööjõu mitmekesisuse ning toodete/teenustega seotud dimensioonides.

Keskkonnaalaste tegevuste mõju mainele oli küll mõlemas uurimustöös mitmetes sektorites oluline, kuid olenevalt sektorist oli seose suund erinev ehk selle dimensiooni tegevused võivad mainet mõjutada nii positiivselt kui ka negatiivselt, sõltuvalt sellest, kas tegeletakse keskkonnaalase probleemiga, mida ka huvigrupid selles sektoris oluliseks peavad (Brammer, Pavelin 2006, 451). Töötajatega seotud tegevused avaldasid mõlemas uurimustöös mainele mõju vaid ühes sektoris. Keskkonna ning töötajatega seotud dimensioonide mõju puudumine ettevõtte mainele rohkemates sektorites võrreldes kogukonna dimensiooniga, võib tuleneda nende tegevuste vähesest nähtavusest väljaspoole ettevõtet või nende seostamist kõiki ettevõtteid puudutavate seaduste järgimisega, mistõttu avaldavad need väliste osapoolte arvamusele ettevõtetest vähest mõju. (Garrido-Morgado, Melo 2012, 24).

Analüüsi tulemusel järeldasid Brammer ja Pavelin (2006, 451), et tööstusharu konteksti arvesse võttes annavad häid tulemusi ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlikud tegevused valdkonnas, milles huvigruppidel on ettevõtetele üldised ootused (näiteks kogukonda toetavad tegevused). Tööstusharuspetsiifilistes (näiteks keskkonnamõjude) valdkondades on mõju sõltuv tegevuste vastavusest huvigruppide spetsiifiliste ootustega ehk seal on kõige tulemuslikum ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse strateegia, mis lähtub ettevõtte tööstusharu nõuetest, millega kooskõlas olemiseks kehtestatakse poliitika ja viiakse läbi tegevusi vastavas ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse dimensioonis (Garrido-Morgado, Melo 2012, 26). Kuna huvigruppide

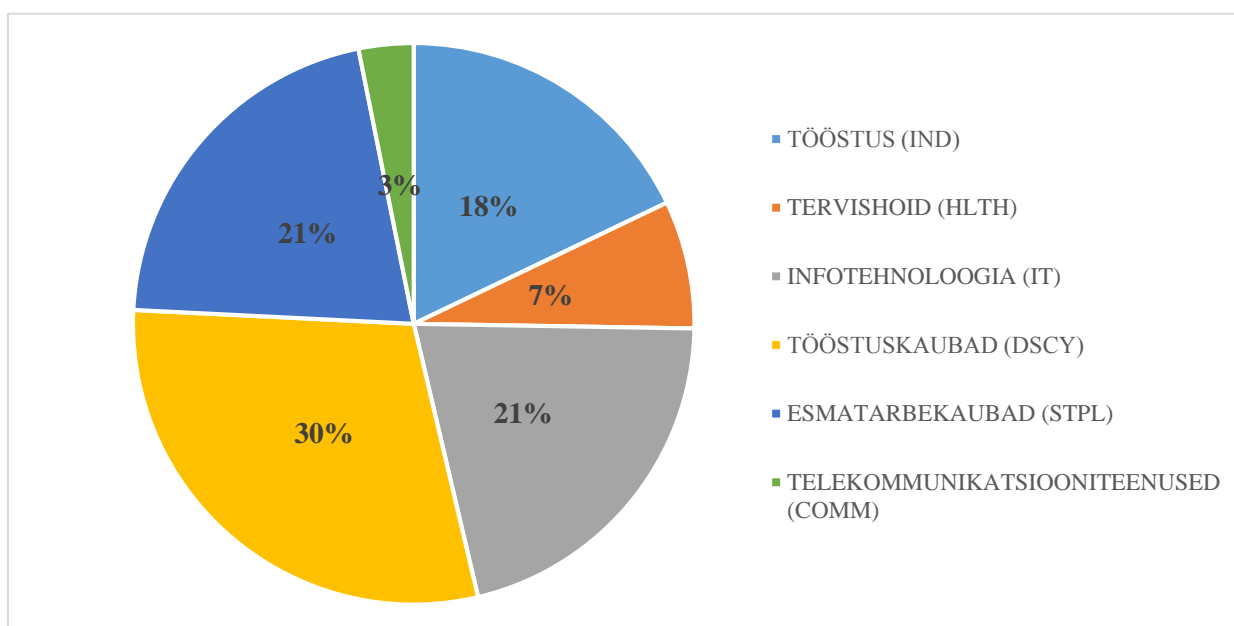
ootused ja nõudmised erinevates tööstusharudes tegutsevatele ettevõttele võivad olla väga erinevad, peaksid ettevõtted mainele soovitud mõju saavutamiseks sotsiaalselt vastutustundlikke tegevusi kavandades neid spetsiifilisi nõudmisi silmas pidama (Brammer, Pavelin 2006, 438).

Detailne ülevaade varasemates empiirilistes uurimustes kasutatud muutujate, valimi suuruse ning vaatlusperioodi kohta on leitav lisas 1.

2. ANDMED JA METOODIKA

2.1. Valim

Käesolevas magistritöös kasutatav valim on koostatud *Global RepTrak 100* nimekirjas esindatud ettevõtete baasil. Valimi perioodi pikkus on 8 aastat vahemikus aastatel 2011 kuni 2018. Kokku on vaadeldaval perioodil nimekirjades esindatud 164 erinevat ettevõtet. Magistritöös on kasutatud andmeid ettevõtete kohta, kes olid vaadeldaval perioodil 100 parima ettevõtte hulgas vähemalt 4 korral. Täiendavalt on valimist eemaldatud puuduvate sotsiaalse vastutustundlikkuse andmetega ettevõtted. Valimi korrigeerimise tulemusena jäi lõplikusse valimisse alles 95 ettevõtet. Jooniselt 3 on näha, et valimis on esindatud 6 erineva sektori ettevõtted, millest kõige enam tegutseb esmatarbekaupade (28), infotehnoloogia (20) ning tööstuskaupade (20) sektoris. Detailne info valimisse kuuluvate ettevõtete kohta on välja toodud lisa 2. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse, teiste mudelis kasutatavate muutujate, samuti tegevusala andmed pärinevad Eikon andmebaasist.



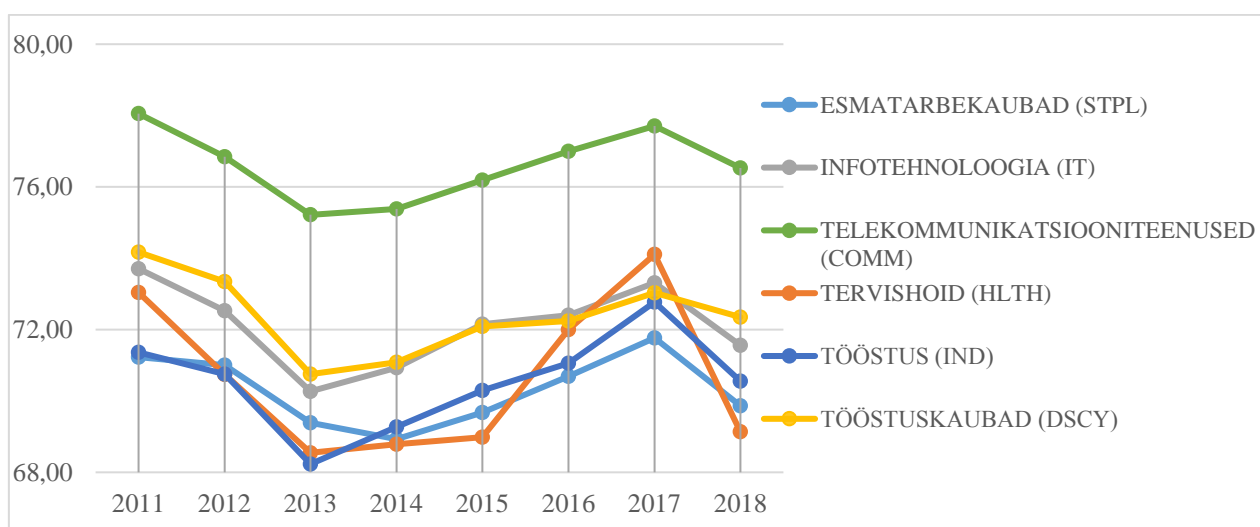
Joonis 3. Valimisse kuuluvate ettevõtete protsentuaalne jaotus GICS sektorite lõikes
Allikas: Eikon andmebaas, autori koostatud

2.2. Mudelis kasutatavad muutujad

2.2.1. Ettevõtte maine

Maine mõõdikuna (tähis mudelites *REP*) kasutab autor The RepTrak Company (end. Reputation Institute) poolt alates aastast 2006 läbiviidava igaastase online-küsitluse *Global RepTrak 100* andmeid, mis järjestab ettevõtteid RepTrak Pulse mõõdiku alusel 100 palli skaalal. Küsitlust viiakse läbi 15 riigis (Austraalia, Brasiilia, Hiina, Hispaania, India, Itaalia, Jaapan, Kanada, Lõuna-Korea, Mehhiko, Prantsusmaa, Saksamaa, Suurbritannia, USA, Venemaa). Hinnatakse asukohariigi suurimaid ettevõtteid (kogutulude järgi), kes on vastajale väga või mõnevõrra tuttavad. Ettevõtet hinnatakse ainult selle asukohariigis ning tulemused standardiseeritakse likvideerimaks asukohariigist tulenevaid süsteemseid erisusi ja võimaldamaks riikidevahelist võrdlust. Skoor arvutatakse nelja tunnuse (usaldus, imetus, hea tunne ning kõrge lugupidamine ettevõtte vastu) keskmisena, mis on saadud vähemalt saja vastuse põhjal. (*The World's...2008*). 2020. aastal läbiviidud küsitluse tulemusena nomineeriti 158 ettevõtet, mille kohta anti üle 80 000 individuaalse hinnangu, kõikidel hinnatud ettevõtetel on globaalne mõju ning aastakäive üle 2 miljardi US dollari (*2020 Global ... 2020*).

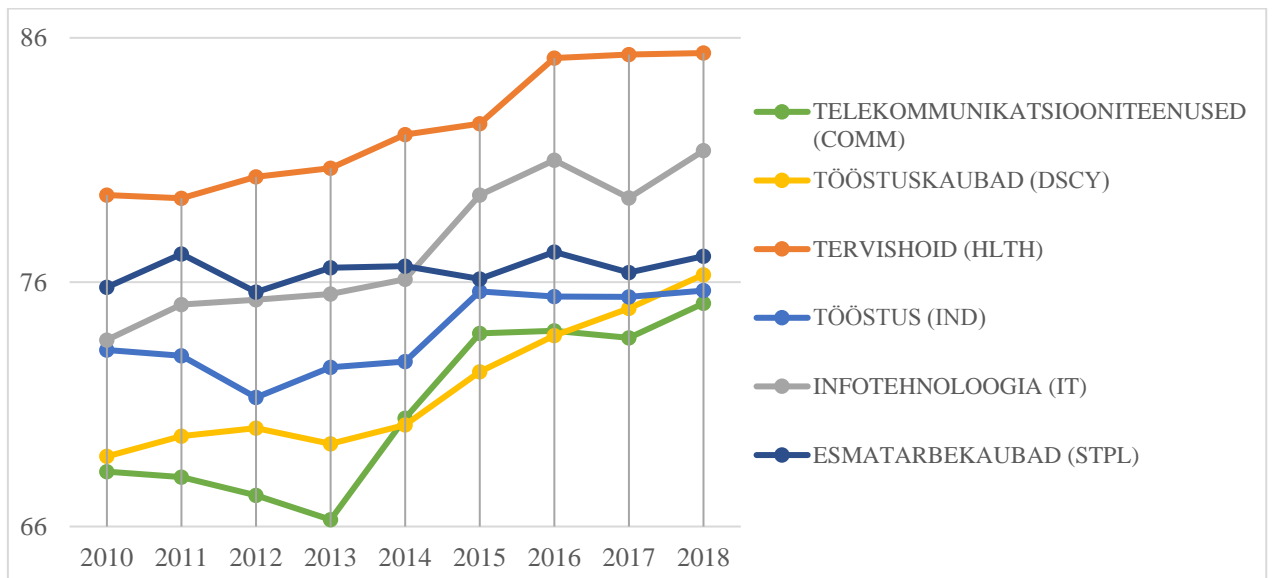
Joonisel 4. on välja toodud valimisse kuuluvate ettevõtete keskmised maineskoorid erinevate sektorite lõikes. Selgelt eristub telekommunikatsiooniteenuste sektor, millesse kuuluvate ettevõtete keskmine maine on kogu vaatlusperioodil teistesse sektoritesse kuuluvate ettevõtete keskmistest maine skooridest kõrgem.



Joonis 4. Sektori keskmised maine skoorid aastate lõikes
Allikas: *Global Reptrak 100* (2011-2018), autori koostatud

2.2.2. Ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus

Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldise mõõdikuna kasutab autor Eikon andmebaasist saadavat *ESG Score* (tähistus mudelis *ESG*) ning keskkonnavalise, sotsiaalse ning ettevõtte valitsemise dimensiooni mõõdikutena vastavalt *Environment Pillar Score (EnvP)*, *Social Pillar Score (SocP)*, *Governance Pillar Score (GovP)*. Joonisel 5. on välja toodud valimisse kuuluvate ettevõtete üldise ESG skooride keskmised sektorite lõikes. Kõige madalamat tulemust näitab peaaegu kõikidel aastatel telekommunikatsiooniteenuste sektor, mille keskmine maine oli vaatlusaastatel kõrgem, kui teistel valimisse kuuluvatel sektoritel.



Joonis 5. Sektori keskmised üldised ESG skoorid aastate lõikes
Allikas: Eikon andmebaas, autori koostatud

ESG info põhineb avalikult kättesaadavatel andmetel (ettevõtte aastaaruanded, info kodulehekülgedelt, meediast jne) enam kui 6000 ettevõtte kohta alates aastast 2002. Infot kogutakse iga ettevõtte enam kui 400 keskkonna (*environmental*), sotsiaalse (*social*) ning valitsemise (*governance*) (edaspidi ESG) valdkonna tegevusi peegeldava näitaja kohta, mis läbivad standardiseerimisprotsessi, et ettevõtteid oleks nende alusel võimalik omavahel võrrelda. Kogutavate andmete kvaliteedi tagamiseks kasutatakse sisseehitatud vigade kontrolli, automatiseeritud kvaliteedikontrolli, üksikasjalikke sõltumatuid auditeid ja süsteemi valideerimise kontrolli. (Thomson..., 2017). Ülevaade ESG skoori komponentidest ja osakaaludest on toodud Tabelis 2.

Tabel 2. ESG skoori komponendid ja komponentide osakaalud

Dimensioon	Kategooria	Näitajate arv kategoorias (tk)	Kategooria kaal lõppskooris (%)
Keskkond	Ressursside kasutamine	20	11,0
	Emissioonid	22	12,0
	Innovatsioon	19	11,0
Sotsiaalne	Tööjõud	29	16,0
	Inimõigused	8	4,5
	Kogukond	14	8,0
	Toote vastutustundlikkus	12	7,0
Ettevõtte valitsemine	Juhatus	34	19,0
	Omanikud	12	7,0
	CSR strateegia	8	4,5
KOKKU		178	100,0

Allikas: Thomson... (2017, 8), autori koostatud

ESG skoori arvutamiseks kasutatakse lähtuvalt olulisusest, andmete kättesaadavusest ja tähtsusest tööstusharus neist näitajatest 178., mis jagunevad ESG kolme dimensiooni kümne kategooria (ressursside kasutamine, emissioonid, innovatsioon, tööjõud, inimõigused, kogukond, toote vastutustundlikkus, juhatus, omanikud, CSR strateegia) vahel. Kümne kategooria skoorid arvutatakse kasutades protsentiiljärjestuse meetodikat, mistõttu on see vähe tundlik erinditele. Keskkonna ja sotsiaalse valdkonna dimensioonide hinnete arvutamisel kasutatakse tööstusharuspetsiifiliste teemade tuvastamiseks võrdlusalusena tööstusharu ning ettevõtte valitsemise dimensiooni hinnete jaoks sarnaste valitsemistavade tuvastamiseks riiki. Iga kategooria skoor on selle koostamise aluseks olevate näitajate kaalutud keskmine. Sõltuvalt sellest, kui palju näitajaid kategooria lõpliku skoori arvutamiseks kasutatakse, on sellel ka kaal lõplikus ESG skooris. Lõplik skoor kõigub vahemikus 0 - 100%. (Thomson..., 2017).

2.2.3. Ettevõtte finantsnäitajad ning kontrollmuutujad

Uurimistöid ettevõtte finantsnäitajate ning ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse (nt; Berman *et al.*, 1999; Orlitzky *et al.*, 2003; Brammer, Millington 2008) ning finantsnäitajate ja maine (nt McGuire *et al.*, 1988; Fombrun, Shanley 1990; Roberts, Dowling 2002; Sabate, Puente 2003) vaheliste seoste kohta on rohkelt. Raamatupidamisliku näitajana on uurimustes peamiselt kasutusel ettevõtte kasumlikkust peegeldav varade puhasrentaablus (ROA – *return on assets*) (Turban, Greening 1997; Berman *et al.*, 1999; Hillman, Keim 2001; Brammer, Pavelin 2006; Berrone *et al.*, 2007), turu andmetel põhinevate tulemuslikkuse näitajatena lisandunud turuväärtus (MVA - *market value added*) (McGuire *et al.*, 1988; Hillman, Keim 2001; Berrone *et al.*, 2007)

ning aktsia turuhinna ja raamatupidamisväärtuse suhe (*P/B price-to-book ratio*) (Fombrun, Shanley 1990; Roberts, Dowling 2002; Bird *et al.*, 2007). Sarnaselt mitmete uurimustega, kus on kasutatud nii raamatupidamis- kui ka turupõhiseid andmeid (Fombrun, Shanley 1990; Hillman, Keim 2001; Roberts, Dowling 2002; Orlitzky *et al.*, 2003; Berrone *et al.*, 2007; Garrido-Morgado, Melo 2012), kaasab autor mudelitesse nii ROA (*ROA*) kui ka P/B (*PB*) suhtarvu. Elimineerimaks erinevate riikide maksude mõjusid, kasutatakse ROA arvutamisel maksueelset kasumit.

Ettevõtte finantstugevust hinnates on oluliseks mõõdikuks ka selle võimenduse tase, kuna kõrgem võlakohustuste tase mõjutab selle tuleviku rahavooge ning võib ohustada ettevõtte pikaajalist elujõulisust. Seega, kui kahe ettevõtte finantstulemuste tase on sarnane, võib eeldada, et parema maine saavutab ettevõtte, kes näib pakkuvat vähem riske ning suurem finantsvõimendus toob kaasa madalama maine (Brammer, Pavelin 2006, 442). Sellest lähtuvalt on risk ka maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse suhteid hindavates mudelites sageli kontrollitud muutuja. Raamatupidamislike näitajate baasilt on seda peamiselt mõõdetud võlakordajana ehk koguvõla ja varade kogumahu suhtena (Waddock, Graves 1997; Schnietz, Epstein 2005; Bird *et al.*, 2007) ning turupõhistest andmetest on kasutatud ettevõtte aktsia beetat (Fombrun, Shanley 1990; Hillman, Keim 2001). Autor kasutab kontrollmuutujana mudelites võlakordajat (*LEVER*).

Mitmetes uurimustes on ettevõtte nähtavuse mõõdikuna kasutatud selle suurust (nt Bowen 2000). Samuti kinnitavad paljud uurimistööd ettevõtte suuruse ja maine vahelist on positiivset seost (Fombrun, Shanley 1990; Brammer, Pavelin 2006). Positiivset seost ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ning suuruse vahel peetaksegi põhjendatuks suuremate ettevõtete nähtavusega - tulenevalt nende tegevusulatuses saab neile osaks laiem üldsuse tähelepanu, mistõttu nad tunnevad suuremat survet sotsiaalselt vastutustundlikult käituda (Waddock, Graves 1997, 308; Udayasankar 2008, 168; Stanwick, Stanwick 1998, 196). Eelnevalt lähtuvalt on teine enamikes ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse või maine teemalistes uurimustes kasutatud sõltumatu- või kontrollmuutuja ettevõtte suurus. Peamiselt on kasutatud ettevõtte varade kogumahtu (Turban, Greening 1997; Hillman and Keim, 2001) või kogu äritulu (Stanwick, Stanwick 1998; Roberts, Dowling 2002; Schnietz, Epstein 2005). Baseerudes eelnevalt kasutab autor ettevõtte nähtavust peegeldava kontrollmuutujana mudelites naturaallõgaritmi ettevõtte varade kogumahust (*SIZE*).

Ettevõtete tegevusalade eristamiseks konstueeritakse fiktiivsed muutujad kasutades Morgan Stanley Capital International ning Standard&Poor's poolt ühiselt välja töötatud GICS (*Global Industry Classification System*) klassifikaatorite süsteemi. GICS klassifikatsioonisüsteem koosneb

11. sektorist: energeetika, tooraine, tööstus (*IND*), tööstuskaubad (*DSCY*), esmatarbekaubad (*STPL*), tervishoid (*HLTH*), finantsvahendus, infotehnoloogia (*IT*), telekommunikatsiooniteenused (*COMM*), kommunaalteenused ja kinnisvara (*The Global...*).

Tabel 3. Selgitavate muutujate kirjeldav statistika

Muutuja	Definitsioon	Oodatav seos ettevõtte mainega	Keskmine	Maksimum	Miinumum	Standardhälve
ESG	Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse kombineeritud skoor	+	75,06	97,53	23,57	12,08
EnvP	Keskonna dimensiooni skoor	+	78,67	99,32	20,73	13,50
SocP	Sotsiaalse dimensiooni skoor	+	78,17	99,16	7,70	16,11
GovP	Ettevõtte valitsemise dimensiooni skoor	+	67,41	98,05	9,48	19,32
ROA	Maksueelne kasum suhtena koguvaradesse (%)	+	9,09	36,32	-19,52	7,90
PB	Aksia turuhinna ja raamatupidamisliku väärtuse suhe	+	2,03	540,01	-1104,20	59,16
SIZE	Naturaallogaritm koguvaradest	+	24,26	27,05	21,02	1,12
LEVER	Koguvõla suhe koguvaradesse (%)	-	24,91	67,53	0	14,87

Allikas: autori arvutused

Ülevaade selgitavate muutujate kohta koos kirjeldava statistikaga on esitatud tabelis 3. Tabelist selgub, et valitud selgitavad muutujad varieeruvad erinevate ettevõtete lõikes küllalt palju. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse näitajatest on suurimate standardhälvetega ettevõtte valitsemise ning sotsiaalse samba skoorid kõikides vastavalt vahemikes 9,48 kuni 98,05 ning 7,7 kuni 99,16. Teistest muutujatest on suurima standarhãlbega ettevõtte aktsia turuhinna ja raamatupidamisliku väärtuse suhe, samuti erinevad valimis olevad ettevõtted finantsvõimenduse poolest, mis jääb vahemikku 0 kuni 67,53. Kuna valimisse on kaasatud erinevate sektorite ettevõtteid, on erisused mõistetavad.

2.3. Kasutatav metoodika

Ettevõtte maine ning ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ja finantsnäitajate vaheliste seoste hindamiseks ja analüüsimiseks kasutatakse tasakaalustamata paneelandmetel põhinevaid regressioonmudeleid, mida testitakse statistilise andmeanalüüsi programmis Gretl. Sõltuvaks muutjaks on kõikide mudelite puhul ettevõtte maine (*REP*). Selgitavad muutujad on mudelitesse kaasatud aastase viitajaga, lähtudes eeldusest, et nende mõju ettevõtte mainele ei ole kohene.

Esimese mudeliga (Mudel I) testitakse ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldist seost ettevõtte mainega. Mudeli matemaatilist kuju kirjeldab valem 1:

$$REP_{it} = \alpha_i + \beta_1 ESG_{it-1} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 PB_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 LEVER_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

kus

REP_{it} – ettevõtte *i* maine skoor ajahetkel *t*

α – ettevõtte *i* vabaliige

β – ettevõtte *i* aasta *t-1* seletava muutuja hinnatav parameeter

ESG_{it-2} – ettevõtte *i* sotsiaalse vastutustundlikkuse üldine skoor ajahetkel *t - 1*

ROA_{it-2} – ettevõtte *i* maksueelne kasum suhtena koguvaradesse ajahetkel *t - 1*

PB_{it-2} – ettevõtte *i* aktsia turuhinna ja raamatupidamisliku väärtuse suhe ajahetkel *t - 1*

$SIZE_{it-2}$ – naturaalogaritmi ettevõtte *i* koguvaradest ajahetkel *t - 1*

$LEVER_{it-2}$ – ettevõtte *i* võlakordaja ajahetkel *t - 1*

ε_{it} – vealiige

Teise mudelisse (Mudel II) lisatakse sektorite fiktiivmuutujad, mis võimaldavad kontrollida maine erisusi sektorite lõikes. Mudeli matemaatiline kuju on järgmine (valem 2):

$$REP_{it} = \alpha_i + \beta_1 ESG_{it-1} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 PB_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 LEVER_{it-1} + \beta_6 IND_{1t} + \dots + \beta_{10} IND_{5t} + \varepsilon_{it} \quad (2)$$

kus

$IND_{1i...5i}$ – fiktiivmuutuja, mis on moodustatud 6 tegevusalale, mudelist on välja jäetud ehk baaskategooriana kasutatud telekommunikatsiooni tegevusala fiktiivmuutujat.

Kolmandasse mudelisse (Mudel III) on täiendavalt lisatud ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldise skoori ning sektorite fiktiivmuutujate vahelised interaktsioonid tuvastamiseks seoseid sotsiaalse vastutustundlikkuse ja ettevõtte maine muutumise vahel erinevates sektorites. Mudeli matemaatiline kuju on järgmine (valem 3):

$$REP_{it} = \alpha_i + \beta_1 ESG_{it-1} + \beta_2 ROA_{it-1} + \beta_3 PB_{it-1} + \beta_4 SIZE_{it-1} + \beta_5 LEVER_{it-1} + \beta_6 IND_{1t} + \dots + \beta_{10} IND_{5t} + \beta_{11} IND_{1t} \times ESG_{it-1} + \dots + \beta_{15} IND_{5t} \times ESG_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (3)$$

Kuna ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus on mitmemõõtmeline ehk koosneb tegevustest erinevatest dimensioonides, testitakse neljanda mudeliga (Mudel IV) seoste võimalike erisuste tuvastamiseks ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse erinevate dimensioonide seost ettevõtte mainega. Mudeli matemaatiline kuju on järgmine (valem 4):

$$REP_{it} = \alpha_i + \beta_1 EnvP_{it-1} + \beta_2 SocP_{it-1} + \beta_3 GovP_{it-1} + \beta_4 ROA_{it-1} + \beta_5 PB_{it-1} + \beta_6 SIZE_{it-1} + \beta_7 LEVER_{it-1} + \varepsilon_{it} \quad (4)$$

kus

$EnvP_{it-1}$ – ettevõtte i keskkonna dimensiooni skoor ajahetkel $t - 1$

$SocP_{it-1}$ – ettevõtte i sotsiaalse dimensiooni skoor ajahetkel $t - 1$

$GovP_{it-1}$ – ettevõtte i ettevõtte valitsemise dimensiooni skoor ajahetkel $t - 1$

Sarnaselt mudelitele II ja III, kus on kasutatud ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldist skoori, on koostatud ka Mudel V ning Mudel VI, kus vastavalt testitakse erinevate sektorite ning dimensioonide ja sektorite vaheliste interaktsioonide seoseid ettevõtte mainega.

Lisaks on kõikide mudelite tundlikkuse testimiseks koostatud regressioonmudelid kaasates aastate fiktiivmuutujad (mudelid alatähistusega e) ning muutes maine skoori olemasolu minimaalset piirangut (mudelid alatähistusega a, kui olemas on 5 aasta andmed; b, kui olemas on 6 aasta andmed; c, kui olemas on 7 aasta andmed; d, kui olemas on 8 aasta andmed). Kokku testitakse 36 erinevat mudelit. Tundlikkuse testimiste tulemused on leitavad lisades 3 – 8.

Paneelandmete modelleerimisel on võimalik kasutada nii fikseeritud kui ka juhusliku efektiga mudelit. Fikseeritud või juhuslike efektidega mudelite sobivuse hindamiseks kasutatakse Mudeli I ja IV puhul Hausmani testi. Mõlema mudeli puhul on Hausmani testi tõenäosuskordaja väiksem kui kriitilisuse nivoo 0,05. Seetõttu võetakse vastu sisukas hüpotees ning kasutatakse regressioonmudelite hindamiseks fikseeritud efektiga mudeleid, mis võimaldavad keskenduda konkreetse ettevõtte maines toimunud muutustele. Fikseeritud efektiga mudel ei võimalda tuvastada muutujate mõju, mis on objekti piires konstantsed, sest need diferentseeritakse välja. Juhusliku efektiga mudelite puhul on ka nende mõju leidmine võimalik. (Vörk 2003, 19). Seetõttu on Mudelite II, III, V ja VI hindamiseks kasutatud juhusliku efekti ning ajast sõltumatu sektori fiktiivmuutujaga mudeleid.

Võimaliku heteroskedastiivsuse mõju arvesse võtmiseks on mudelites parameetrite hinnangute standardvigade leidmiseks kasutatud kohandatud standardvigu. Multikollineaarsuse tuvastamiseks kontrollib töö autor tabelis 4 esitatud korrelatsioonimaatriksi abil sõltumatute muutujate vahelist korrelatsiooni esinemist.

Tabel 4. Selgitavate muutujate korrelatsioonimaatriks

	ESG	EnvP	SocP	GovP	ROA	PB	SIZE	LEVER
ESG	1,00	-	-	-	-	-	-	-
EnvP	0,72	1,00	-	-	-	-	-	-
SocP	0,80	0,49	1,00	-	-	-	-	-
GovP	0,71	0,23	0,28	1,00	-	-	-	-
ROA	0,07	0,06	0,12	-0,02	1,00	-	-	-
PB	-0,03	0,01	-0,02	-0,05	-0,04	1,00	-	-
SIZE	0,28	0,24	0,23	0,15	-0,15	0,02	1,00	-
LEVER	0,19	0,10	0,28	0,04	-0,13	-0,06	0,19	1,00

Allikas: autori arvutused

Tugev korrelatsioon on nähtav vaid ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ning selle erinevate dimensioonide vahel. Kuna selgitavate muutujatena kasutatakse neid erinevates mudelites, on korrelatsioon ebaoluline. Kõige suurem korrelatsioonikoefitsient 0.49 on ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse sotsiaalse ning keskkonna dimensiooni vahel, kuid tegemist on pigem keskmise tugevusega korrelatsiooniga, mistõttu selle olemasolu mudelite hindamisel ei tähtsustata.

3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED

3.1. Mudelite testimise tulemused

Käesolevas peatükis esitatakse regressioonanalüüsi tulemused esmalt mudelite kohta, mis sisaldasid ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldist skoori (Mudelid I - III) ning seejärel mudelite kohta, mis sisaldasid eraldiseisvate dimensioonide (keskkonnaalne, sotsiaalne ja ettevõtte valitsemine) skooore (Mudelid IV - VI).

3.1.1. Ettevõtte üldine sotsiaalne vastutustundlikkus ja maine

Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldise näitaja seost ettevõtte mainega hinnati peatükis 2.3. kirjeldatud meetodite alusel ning Mudeli I, II ja III tulemused on esitatud tabelis 5. Kõikides mudelites on ettevõtete arv 95, vaatlusi 616 ja need on statistiliselt olulised usaldusnivool 0,01.

Mudelis I ning ka sektorite fiktiivmuutujaid sisaldavas Mudelis II on ettevõtte sotsiaalsel vastutustundlikkusel ettevõtte mainega positiivne seos. Mõlema mudeli puhul saab väita, et ESG üldise skoori tõusmisel 10 punkti võrra suureneb maine skoor keskmiselt 0,3 punkti võrra. Vaadates ESG skoori seoseid mainega erinevates sektorites (Mudel III), kaotab näitaja oma statistilise olulisuse kõikides sektorites. Mudelite I ja II tulemused vastavad nii Garrido-Morgado ja Melo (2012), kui ka Brammer ja Pavelin (2006) uurimistöö tulemustele. Samuti leidsid erinevalt käesolevast tööst eelpool nimetatud uurimused statistiliselt olulised positiivsed seosed ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldise näitaja ja maine vahel mitmetes sektorites.

Kõikides mudelites omab statistiliselt olulist positiivset seost ettevõtte mainega ka selle aktsiahinna ja raamatupidamisliku väärtuse suhe (*PB*). Samas on koefitsiendi väärtused kõikides mudelites sedavõrd väikesed, et selle muutuja mõju mainele võib pidada majanduslikult ebaoluliseks ning olematuks. Mudelites II ja III on usaldusnivool 0,1 positiivne statistiline seos ettevõtte mainega ka kasumlikkust peegeldaval ROA suhtarvul. Seoste suund ning olulisus on vastavuses eelnevate uurimuste (Fombrun, Shanley 1990; Brammer, Pavelin 2006; Garrido-

Morgado, Melo 2012) tulemustega, mis kinnitavad tugevamate finantstulemuste positiivset mõju ettevõtte mainele.

Oodatav negatiivne seos ettevõtte võimenduse ning maine vahel leiab kinnitust Mudelite II ning III testimise tulemusena, kuid on statistiliselt oluline (usaldusnivool 0,1) vaid sektorite ning ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vahelisi interaktsioone sisaldavad mudelis. Negatiivse suunaga seose ettevõtte maine ja riski vahel leidsid ka Garrido-Morgado ja Melo (2012) ning Brammer ja Pavelin (2006), kuid ka nende mudelites riski raamatupidamislikul näitajal statistiline olulisus puudus. Ettevõtte suurus mudelistes statistilist olulisust ei oma.

Tabel 5. Tulemused ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldise skooriga

Muutuja	Mudel I		Mudel II		Mudel III	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	82,264	***	67,169	***	68,557	***
ROA	0,034	-	0,054	*	0,053	*
PB	0,002	***	0,002	***	0,001	***
SIZE	- 0,551	-	0,279	-	0,248	-
LEVER	0,002	-	- 0,019	-	- 0,022	*
IND			- 5,580	***	- 5,187	*
HLTH			- 7,110	***	- 2,172	-
IT			- 4,783	***	- 2,827	-
DSCY			- 4,035	***	- 8,130	***
STPL			- 6,251	***	- 5,845	*
ESG	0,031	**	0,031	**	0,022	-
<i>ESGxIND</i>					- 0,004	-
<i>ESGxHLTH</i>					- 0,059	-
<i>ESGxIT</i>					- 0,025	-
<i>ESGxDSCY</i>					0,058	-
<i>ESGxSTPL</i>					- 0,004	-
F-statistik	6,120***					
Regressorite olulisus (Waldi testi hii – ruut)			87,975***		150,551***	
Grupisene R²	0,022					
Üldine R²			0,275		0,283	

Allikas: autori arvutused

Märkused: ***oluline usaldusnivool 0,01; **oluline usaldusnivool 0,05; *oluline usaldusnivool 0,1; mudeli II ja III baaskategooria on telekommunikatsiooni (*COMM*) sektori fiktiivmuutuja.

Nii mudeli II kui ka III puhul on enamik sektorite fiktiivmuutujate koefitsientidest statistiliselt olulised, mistõttu on nende lisamine mudelitesse põhjendatud. Mudel II põhjal võib öelda, et

võrreldes telekommunikatsiooniteenuste sektoriga (*COMM*) on kõikides teistes sektorites üldiselt maine skoor madalam. Kõige suurem statistiliselt oluline erinevus maine skooride vahel on telekommunikatsiooniteenuste sektoril tervishoiu (*HLTH*) sektoriga. Seetõttu võib öelda, et üldiselt on telekommunikatsiooniteenuste sektor kõige kõrgema ja tervishoid vastavalt kõige madalama mainega. Sektorite mõjude tuvastamise vajalikkust ettevõtte mainet puudutavates uuringutes kinnitavad ka varasemad uurimistööd (Fombrun, Shanley 1990; Brammer, Pavelin 2006, Garrido- Morgado, Melo 2012).

Lisaks on mudelitele I-III läbi viidud tundlikkuse testid lisades aastate fiktiivmuutujad (*dt*) ning muutes maine skoori olemasolu minimaalset piirangut. Testide tulemused on leitavad vastavalt lisas 3, 4 ja 5. Aastate fiktiivmuutujate lisamine kaotab ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldise näitaja statistilise olulisuse mudelitest I ja II, kuid interaktsioone sisaldavas mudelis (Mudel IIIe) muutub näitaja positiivne seos mainega statistiliselt oluliseks tööstuskaupade sektoris (*DSCY*). Samuti muutub mudelites II ja III statistiliselt oluliseks positiivne seos maine ja ettevõtte suuruse vahel, kuid mõju suurust võib pidada ebaoluliseks: 10% varade mahu suurenemine tooks kaasa vaid 0,04 punktilise maine skoori kasvu. Maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmine mudelis sõltumatute muutujate koefitsiente, statistilisi olulisusi ning mõju suundasid ettevõtte mainele tähelepanuväärselt ei muuda.

3.1.2. Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse dimensioonid ja maine

Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse erinevate dimensioonide ja ettevõtte maine vaheliste seoste testimise tulemused Mudelites IV, V ja VI on esitatud tabelis 6. Kõikides mudelites on ettevõtete arv 95, vaatlusi 616 ja need on statistiliselt olulised usaldusnivool 0,01.

Pärast ESG üldise skoori eraldamist kolmeks eraldiseisvaks dimensiooniks, ei suutnud mudelid IV ja V mõju mainele enam tuvastada. Seosed ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse erinevate dimensioonide ning ettevõtte maine vahel on küll positiivsed, kuid statistiliselt ebaolulised. Interaktsioone sisaldavas Mudelis VI muutub statistiliselt oluliseks keskkonna dimensioon nii tööstussektoris kui ka telekommunikatsioonisektoris (baaskategooria), mille skoori 10 punktiline suurenemine toob kaasa maine skoori kasvu vastavalt 0,4 ja 0,1 punkti võrra. Varasemates uuringutes on keskkonna dimensiooni mõju mainele tuvastanud Garrido - Morgado ja Melo (2012) materjalide ja tarbekaupade sektoris ning Brammer ja Pavelin (2006) lisaks ka kemikaalide, transpordi ja masinatööstuse sektoris. Masinatööstuse ning transpordisektor sisalduvad käesoleva töö mõistes tööstussektoris.

Tabel 6. Tulemused ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse dimensioonide skooriga

Muutuja	Mudel IV		Mudel V		Mudel VI	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	82,432	***	66,992	***	67,286	***
ROA	0,036	–	0,054	*	0,053	*
PB	0,002	***	0,002	***	0,001	***
SIZE	– 0,558	–	0,286	–	0,293	–
LEVER	0,001	–	– 0,019	–	– 0,026	**
IND			– 5,580	***	– 6,863	**
HLTH			– 7,085	***	– 0,964	–
IT			– 4,788	***	– 2,527	–
DSCY			– 4,026	***	– 7,795	**
STPL			– 6,233	***	– 6,218	*
EnvP	0,016	–	0,012	–	0,013	***
<i>EnvPxIND</i>					0,044	**
<i>EnvPxHLTH</i>					0,024	–
<i>EnvPxIT</i>					– 0,022	–
<i>EnvPxDSCY</i>					– 0,002	–
<i>EnvPxSTPL</i>					– 0,012	–
SocP	0,004	–	0,009	–	0,009	–
<i>SocPxIND</i>					– 0,045	–
<i>SocPxHLTH</i>					– 0,082	–
<i>SocPxIT</i>					– 0,001	–
<i>SocPxDSCY</i>					0,037	–
<i>SocPxSTPL</i>					0,019	–
GovP	0,012	–	0,010	–	0,001	–
<i>GovPxIND</i>					0,020	–
<i>GovPxHLTH</i>					– 0,003	–
<i>GovPxIT</i>					– 0,002	–
<i>GovPxDSCY</i>					0,023	–
<i>GovPxSTPL</i>					– 0,004	–
F-statistik	4,694***					
Regressorite olulisus (Waldi testi hii – ruut)			91,454***		1,701×10 ¹² ***	
Grupisisene R²	0,023					
Üldine R²			0,275		0,318	

Allikas: autori arvutused

Märkused: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1; mudeli V ja VI baaskategooria on telekommunikatsiooni (*COMM*) sektori fiktiivmuutuja.

Sarnaselt ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse üldist näitajat sisaldavatele Mudelitele I – III on ettevõtte väärtust ning kasumlikkust peegeldavate muutujate ning ettevõtte maine vahelised seosed

positiivsed. Statistiliselt oluline seos on aktsiahinna ning turuväärtuse suhte (*PB*) ning maine vahel leidis kinnitust kõikides mudelites ning sektorite fiktiivmuutujaid sisaldavates mudelites V ja VI ka ROA suhtarvu ja maine vahel. Ettevõtte võimendus omab statistiliselt olulist negatiivset mõju ettevõtte mainele interaktsioone sisaldavas mudelis VI. Ettevõtte suurus jäi endiselt kõikides mudelites statistiliselt ebaoluliseks.

Ka kõikidele ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse erinevaid dimensioone sisaldavatele mudelitele viidi läbi tundlikkuse testid aastate fiktiivmuutujate (*dt*) ning maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmisega. Testide tulemused on esitatud vastavalt lisades 6, 7 ja 8. Muutes ettevõtte maine skoori olemasolu minimaalset piirangut, muutus mudelites IV ja V statistiliselt oluliseks ettevõtte valitsemise (*GovP*) dimensiooni positiivne seos ettevõtte mainega. Interaktsioone sisaldavas mudelis VI säilitas statistiliselt olulise positiivse seose mainega keskkonna dimensioon (*EnvP*). Aastate fiktiivmuutujate lisamisel mudelitesse V ja VI muutus statistiliselt oluliseks ettevõtte suurus, kuid sarnaselt ESG üldist skoori sisaldavatele mudelitele on mõju suurus ebaoluline. Interaktsioone ning aastate fiktiivmuutujaid sisaldavas mudelis (Mudel VIe) muutusid nii ettevõtte valitsemise dimensioon, kui ka keskkonna dimensioon oluliseks peaaegu kõigis sektorites. Kõige suuremat positiivset seost omab mainele ettevõtte valitsemise dimensioon tööstuskaupade sektoris ning keskkonna dimensioon telekommunikatsiooni sektoris. Vastupidiselt ootustele, muutus keskkonna dimensiooni ja maine vaheline seos tööstuskaupade (*DSCY*), infotehnoloogia (*IT*) ning tarbekaupade (*STPL*) sektoris negatiivseks.

3.2. Järeldused ja ettepanekud

Regressioonmudelite I - VI testimiste tulemusi kokku võttes on võimalik teha mitmeid järeldusi. Sarnaselt mitmetele eelnevatele empiirilistele uurimustele (Fombrun, Shanley 1990; Turban, Greening 1997; Brammer, Pavelin 2006; Garrido-Morgado, Melo 2012) leiab kinnitust ettevõtte finantstulemuste positiivne mõju ettevõtte mainele. Statistiliselt olulised positiivsed seosed leiti ettevõtte aktsiahinna ja raamatupidamisliku väärtuse suhte ning maine vahel kõikides mudelites, samuti ROA ja maine vahel sektorite fiktiivmuutujaid sisaldavates mudelites. Seega leiavad käesoleva tööga kinnitust püstitatud hüpoteesid H1 ja H2, mis eeldasid vastavalt ettevõtte maine ja kasumlikkuse ning ettevõtte maine ja ettevõtte väärtuse vahelist positiivset seost. Seetõttu võib öelda, et osaliselt on ettevõtte kõrgem maine seotud ettevõtte finantstulemustega. Ettevõtte tugev finantsseis annab selle huvigruppidele positiivse signaali, et ettevõtte on läbi õigesti valitud

äristrateegia ja ressursside efektiivse kasutamise hästi juhitud ning võimaldab seeläbi ettevõtetel head mainet luua või hoida. (Roberts, Dowling 2002, 1079).

Peamiseks huviobjektiks regressioonimudelite testimisel olid ettevõtte üldise sotsiaalse vastutustundlikkuse ning selle eraldiseisvate dimensioonide seosed ettevõtte mainega. Mudelite testimise tulemused, sarnaselt ka varasematele empiirilistele uurimustele (Brammer, Pavelin 2006; Garrido-Morgado, Melo 2012), toetavad autori poolt püstitatud hüpoteesi H3, mis eeldas ettevõtte maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vahelist positiivset seost. Samas, erinevusi sektorite lõikes nimetatud seoste vahel antud töös ei kinnitatud, mistõttu ei saa öelda, ettevõtte üldine sotsiaalne vastutustundlikkus omaks ettevõtte mainele erinevates sektorites erinevat mõju, mistõttu viimane püstitatud hüpotees H4 töös kinnitust ei leia.

Lisaks ei saa testimiste tulemusel öelda, et ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse eraldi dimensioonid, ilma ettevõtte tegevusala arvesse võtmata ettevõtte mainele mõju avaldaksid. Võttes aga arvesse ka ettevõtte tegevusala, saab sarnaselt varasemate uurimustöödega (Brammer, Pavelin 2006; Garrido-Morgado, Melo 2012) öelda, et tegevused erinevates sotsiaalselt vastutustundlikes dimensioonides mõjutavad ettevõtte mainet erinevalt. Põhimudelite testimise tulemusel leitud olulist positiivset seost keskkonnadimensiooni ja maine vahel tööstussektoris võib seletada asjaoluga, et nimetatud sektoris tegutseva ettevõtte keskkonnamõju on võrreldes teiste sektoritega ehk kõige suurem ja silmapaistvam. Seetõttu võivad ka huvigruppide hinnangud ettevõttele olla mõjutatud just valmidusest enda tegevuse keskkonnamõjudele adekvaatselt reageerida. Samal ajal on keskkonna dimensiooni mõju mainele telekommunikatsiooniteenuste sektoris oluliselt raskemini seletatav. Seose olemasolu võib olla mõjutatud ka sektori ettevõtete väga väikesest arvust (3) testitud valimis. Edasistel uurimustel võiks seetõttu valimi koostamisel pidada silmas ka erinevate sektorite suuremat esindatust.

Võttes interaktsioone sisaldavates mudelites arvesse ka ajaefekti, muutus kõikides sektorites oluliseks ettevõtte valitsemise dimensioon - kõige suurema positiivse mõjuga mainele tööstuskaupade sektoris. Kuna ettevõtte valitsemise dimensiooni mõjutavad ka teemad nagu korruptsioon, suunistest ja standarditest kinnipidamine või avalikustamine, võib seda seletada asjaoluga, et avalikustatud väärkäitumised nimetatud teemadel on väga suure avaliku tähelepanu all olenemata sektorist ning avaldavad mõju ka huvigruppide hinnangutele ettevõtte kohta. Lisaks muutus mitmes sektoris oluliseks ka keskkonna dimensioon, ent seose suund oli negatiivne. Põhjuste leidmine nimetatud seose suuna seletamiseks vajaks täiendavat uurimist.

Mitmetes eelnevates empiirilistes uurimustes on leitud, et ettevõtte maine on sõltuvuses sellest, millises sektoris ettevõtte tegutseb (Brammer, Pavelin 2006; Garrido-Morgado, Melo 2012). Sektori fiktiivmuutujaid sisaldavate mudelite testimise tulemusel saab öelda, et üldiselt on kõige parema mainega telekommunikatsiooniteenusesektor ning kõige madalama mainega tervishoiu sektor. Telekommunikatsiooniteenususte sektori tulemust võib seletada info- ja kommunikatsioonitehnoloogia traditsiooniliselt hea kuvandiga, kuna aitab läbi erinevate digilahenduste kaasa inimeste keskkonnamõjude vähendamisele (Zhang *et al.* 2010, 441). Samal ajal võib tervishoiu sektoris, tulenevalt väga lähedasest seotusest inimeste tervise ja eludega ning seetõttu ka väga suurest avalikust huvist, olla head mainet luua ja ka hoida üldiselt palju keerukam.

Kõikides sektorite fiktiivmuutujaid sisaldavates mudelites leidist samuti kinnitust varasematel uurimustel (Fombrun, Shanley 1990; Brammer, Pavelin 2006; Garrido-Morgado, Melo 2012) baseeruv eeldus, et ettevõtte suurem finantsvõimendus toob kaasa madalama maine või teisiti sõnastades, ettevõtte madalam riskiprofiil toob kaasa tugevama maine. Sektorite fiktiivmuutujate ning ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vahelisi interaktsioone sisaldavates mudelites III ja VI oli negatiivne seos ka statistiliselt oluline. Ettevõtte finantsvõimendus on üks mõõdikutest, mille alusel hinnata sellega seotud riskantsust – kõrgem võimenduse tase tähendab enamasti koormust tuleviku rahavoogudele. Sellest lähtuvalt võib eeldada, et sarnaste finantstulemustega ettevõtete puhul eelistatakse ning hinnatakse kõrgemalt vähem riskantset ettevõtet.

Varasemates empiirilistes uurimustes (Fombrun, Shanley 1990; Brammer, Pavelin 2006; Garrido-Morgado, Melo 2012) kinnitust leidnud oodatav positiivne seos ettevõtte maine ning suuruse vahel põhimudelite testimise tulemusena kinnitust ei leidnud. Mudelites, mis sektorite mõju arvesse ei võtnud (Mudel I ja Mudel IV), oli seos ettevõtte suuruse ning maine vahel negatiivne. Kõikides sektorite fiktiivmuutujaid sisaldavates mudelites oli seose suund positiivne, ent kõikidel juhtudel statistiliselt ebaoluline. Positiivne statistiliselt oluline suhe ettevõtte suuruse ning maine vahel leidis kinnitust sektorite ja aastate fiktiivmuutujaid sisaldavates mudelites. Seoste vastuolulisusest ning statistilisest ebaolulisusest tulenevalt, ei saa järeldada, et ettevõtte suuruse kasvamisega kasvaks ka ettevõtte maine. Edasistes uurimustes võiks ettevõtte nähtavuse mõõdikuna kasutada ka näiteks meediakajastuste arvu või reklaamikulutuste osakaalu käibest, mis annaksid alternatiivse mõõtme ettevõtte ja selle tegevuste nähtavusest erinevatele huvigruppidele.

KOKKUVÕTE

Ettevõtte jätkusuutlikkuse seisukohalt on kaasaegses infoühiskonnas finantsriskide kõrval järjest olulisem, milline on ettevõtte huvigruppide arvamus ja hinnang selle tegevusele, ehk milline on selle maine. Halb maine võib endaga kaasa tuua väljakutsed majandustegevuse püsijäämisele, samas hea maine anda võrdluses konkurentidega mitmeid strateegilisi eeliseid. Huvigruppide hinnangud ettevõttele ei puuduta enam pelgalt selle finantsnäitajaid või toodete ning teenuste kvaliteeti. Sarnaselt üldiste ühiskondlike fookuspunktide muutumisega, keskendutakse ka ettevõtetele hinnanguid andes üha tungivamalt pehmetele väärtustele. Nii ollakse huvitatud näiteks sellest, milline on ettevõtte tegevuse mõju keskkonnale, kuidas ta kohtleb enda töötajaid ning milline on selle panus ühiskondlike probleemide lahendamisel. Kuna selliste tegevuste kogumil ehk ettevõtte sotsiaalsel vastutustundlikkusel võib läbi huvigruppide hinnangute olla ettevõtte mainele ning seeläbi ka tema finantstegevusele oluline mõju, oli käesoleva magistritöö eesmärgiks hinnata ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse seoseid ettevõtte mainega.

Varasemates uurimustes on ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust peamiselt uuritud lähtuvalt selle seostest ettevõtte finantstulemustega. Ettevõtte maine ja sotsiaalse vastutustundlikkuse vahelisi seoseid on uuritud pigem vähe ning sageli kasutades hindamiseks mõõdikuid, mis on saanud laialdast kriitikat või jättes kõrvale nende mõistete mitmedimensioonilisuse. Käesoleva uurimistöö uudsus seisnebki üheltpoolt maine ja sotsiaalse vastutustundlikkuse, kui mitmemõõtmelise, erinevatest tegevustest koosneva kogumi vaheliste seoste uurimises. Teiseks kasutatakse uurimuses maine mõõdikuna *Global RepTrak 100* maineuuringut, mis peegeldab suurema hulga erinevate huvigruppide hinnanguid ning on võrreldes sageli kasutatud *Forbes'* maineuuringuga vähem mõjutatud pelgalt ettevõtete eelnevatest finantstulemustest. Ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust mitmemõõtmelisena käsitlevates uurimustes on selle positiivne seos ettevõtte mainega kinnitust leidnud. Samuti on kinnitust leidnud ettevõtte finantstulemuste ja maine vahelised positiivsed seosed. Lisaks on üksikutes uurimustöodes leitud, et nii mainet, kui ka sotsiaalset vastutustundlikkust uurides on põhjendatud sektori mõjude kontrollimine. Käesoleva tööga panustab autor ettevõtte maine ja sotsiaalse vastutustundlikkuse vahelisi seoseid uurides ka majandusharu mõõtme testimisel.

Magistritöös vaadeldi ettevõtte mainet mõjutavate teguritena ettevõtte sotsiaalset vastutustundlikkust, ettevõtte kasumlikkust, väärtust ja riski peegeldavaid finantsnäitajaid, ettevõtte nähtavust ning tegevusala. Valim hõlmas 6 erinevas sektoris tegutsevat 95 ettevõtet ajaperioodil 2011-2018. Seoste testimiseks kasutati töös paneelandmetel põhinevaid regressioonmudeleid, kus sõltuvaks muutujaks oli ettevõtte maine. Töös testiti nelja hüpoteesi:

H1: Ettevõtte maine ja ettevõtte kasumlikkuse vahel on positiivne seos.

H2: Ettevõtte maine ja ettevõtte väärtuse vahel on positiivne seos.

H3: Ettevõtte maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vahel on positiivne seos.

H4: Ettevõtete maine ja ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse vaheline seos on tugevam sektorites, mida seostatakse enam keskkonnaalaste ja sotsiaalsete probleemidega, näiteks tööstus ja tööstuskaupade sektorites.

Töös leidsid kinnitust hüpoteesid, mis eeldasid ettevõtte tugevamate raamatupidamislike (H1) ning turupõhiste (H2) finantsnäitajate positiivset seost ettevõtte mainega. Kui ettevõtte on kasumlik ning aktsiaturul kõrgemalt hinnatud, annab see ka tema huvigruppidele kindluse, et tegemist on hästi juhitud ettevõttega ning aitab seeläbi ettevõtte mainet hoida ja kasvatada. Samuti leidis kinnitust hüpotees, et ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse ning maine vahel on positiivne seos. Kinnitust ei leidnud hüpotees, et nimetatud seos on tugevam sektorites, mida enam keskkonnaalaste ning sotsiaalsete probleemidega seostatakse. Samas, eraldades üldine sotsiaalse vastutustundlikkuse mõõdik eraldi dimensioonideks (keskkonnaalane, sotsiaalne ning ettevõtte valitsemise) leiti testimiste tulemusel, et seosed ettevõtte maine ning erinevate dimensioonide tegevuste vahel on sektorite lõikes erinevad. Näiteks osutus keskkonnadimensioon oluliseks tööstussektoris, mis võib tuleneda sektoris tegutsevate ettevõtete suuremast ja silmapaistvamast keskkonnamõjust võrdluses teiste sektoritega. Aja efektiga mudelites leiti ka ettevõtte valitsemise dimensiooni olulisus kõikides sektorites, mida võib seostada suure avaliku huviga selle dimensiooni tegevuste vastu kõikides sektorites. Täiendavat uurimist vajaks keskkonna dimensiooni negatiivne seos mainega tööstus-, tarbekaupade ning infotehnoloogia sektoris.

Kokkuvõttes võib öelda, et käesoleva magistritöö tulemused on valdavalt sarnased varasemate uurimistööde tulemustega. Samuti kinnitavad tulemused ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse rolli ettevõtte parema maine kujunemisel, mis omakorda võib endaga kaasa tuua mitmeid strateegilisi eeliseid, tugevamad finantstulemused ning seeläbi kaasa aidata ettevõtte jätkusuutlikkuse hoidmisel.

SUMMARY

ASSOCIATION BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND CORPORATE REPUTATION

Triin Tammearu

From sustainability point of view the evaluations of stakeholders about the company and its activities i.e. corporate reputation is proving to be increasingly important next to financial risks. In the modern information society poor reputation can pose a variety of challenges to the sustainability of economic activities, whereas good reputation provides a number of strategic advantages. Stakeholder assessments no longer only concern company's financial performance or quality of its products and services. Aligned with the changes in general focal points in the society, the assessments are also increasingly affected by soft values e.g. company's environmental impact, employee relations and their contribution to society. Positive involvement in such activities, i.e. corporate social responsibility, might have a significant impact on corporate reputation and also to its financial strength. Based on that, the aim of the thesis was to analyse the association between corporate social responsibility and corporate reputation.

Previous research has mainly focused on examining the relationship between corporate social responsibility and financial performance. The empirical research about the relationship between corporate reputation and social responsibility is scarce, used variables have received wide criticism or ignored the multidimensional nature of the concepts. The novelty of current research is firstly apparent in analysing the relationship between corporate reputation and social responsibility while taking into account its multidimensional nature. Also, Global RepTrak 100 reputation survey results are used as a measure of reputation. Compared to frequently used Forbes reputation survey, the results reflect wider range of stakeholder assessments and are less affected by past financial performance of companies. Previous research incorporating the multidimensional nature of corporate social responsibility has confirmed its positive relationship with corporate reputation. Also, positive relationship between corporate financial results and reputation has been confirmed.

In addition, few studies have found that it is important to control for industry in studies of corporate reputation and social responsibility. With current study, the author also contributes to existing literature by controlling for industry effects.

In the thesis, corporate reputation as a dependent variable is expected to be determined by signals concerning corporate social responsibility and financial performance (namely profitability, value and risk), visibility and industry. The sample included 95 companies operating in 6 different industries in the period of 2011-2018. Regression models based on technique of panel data were used to test four hypotheses:

H1: There is positive relationship between corporate reputation and profitability.

H2: There is positive relationship between corporate reputation and corporate value.

H3: There is positive relationship between corporate reputation and corporate social responsibility.

H4: The relationship between corporate reputation and corporate social responsibility is stronger in industries that are associated with salient environmental and social issues, such as industrials and consumer discretionary.

The hypotheses of positive relationship between company's stronger accounting (H1) and market-based (H2) financial indicators and corporate reputation were confirmed. If a company is profitable and highly valued on the stock market, stakeholders are more confident that it is a well-managed company and thus helps to maintain or grow reputation. The hypothesis expecting positive relationship between corporate social responsibility and reputation was also confirmed. The hypothesis that this relationship is stronger in industries more associated with salient environmental and social issues was not. However, when disaggregating the general measure of social responsibility into separate dimensions (environmental, social and corporate governance), it was confirmed that the relationship between corporate reputation and different dimensions vary across sectors. For example, the environmental dimension proved to be important to the industrials, which might be due to large and most salient environmental impact the companies operating in this industry compared to others. Including time effect, corporate governance dimension was found to be important in all industries, which can be attributed to the high public interest regarding the activities in this dimension, regardless of the industry. Negative relationship between environmental dimension and corporate reputation in consumer discretionary, consumer staples and information technology industries needs further research.

In conclusion, the results of the thesis are broadly consistent with earlier work in that it confirms the role of corporate social responsibility in the development of a better corporate reputation. Better corporate reputation in turn can provide a number of strategic advantages, stronger financial performance of the company and thus helps to maintain the sustainability of its actions.

KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Backhaus, K. B., Stone, B. A., Heiner, K. (2002). Exploring the relationship between corporate social performance and employer attractiveness. *Business & Society*, 41 (3), 292–318.
- Barnett, M. L., Jermier, J. M., Lafferty, B. A. (2006). Corporate Reputation: The Definitional Landscape. *Corporate Reputation Review*, 9 (1), 26-38.
- Berens, G., van Riel, C. B. M. (2004). Corporate Associations in the Academic Literature: Three Main Streams of Thought in the Reputation Measurement Literature. *Corporate Reputation Review*, 7 (2), 161-178.
- Berman, S. L., Wicks A. C., Kotha, S., Jones, M. T. (1999). Does stakeholder orientation matter? The relationship between stakeholder management model and firm financial performance. *Academy of Management Journal*, 42 (5), 488-506.
- Berrone, P., Surroca, J., Tribo, J. A. (2007). Corporate ethical identity as a determinant of firm performance: A test of the mediating role of stakeholder satisfaction. *Journal of Business Ethics*, 76, 35-53.
- Bird, R., Hall, A. D., Momente, F., Reggiani, F. (2007). What corporate social responsibility activities are valued by the market? *Journal of Business Ethics*, 76, 189-206.
- Bowen, F. E. (2000). Environmental Visibility: A Trigger of Green Organizational Response? *Business Strategy and the Environment*, 9 (2), 92-107.
- Brammer, S. Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29 (12), 1325– 1343.
- Brammer, S. J., Pavelin, S. (2006). Corporate Reputation and Social Performance: The Importance of Fit. *Journal of Management Studies*, 43 (3), 435-455.
- Campbell, J. L. (2007). Why would corporations behave in socially responsible ways? An institutional theory of corporate social responsibility. *Academy of Management Review*, 32 (3), 946–967.
- Carroll, A. B. (1991). The pyramid of corporate social responsibility: Toward the moral management of organizational stakeholders. *Business Horizon*, 34 (4), 39–48.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate social responsibility - evolution of a definitional construction. *Business and Society*, 38(3), 268–295.

- Dahlsrud, A. (2008). How Corporate Social Responsibility is Defined: an Analysis of 37 Definitions. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15 (1), 1-13.
- Davies, G., Chun, R., Silva, R. V. D., Roper, S. (2001). The Personification Metaphor as a Measurement Approach for Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review*, 4 (2), 113–127.
- Deephouse, D. L. (2000). Media reputation as a strategic resource: An integration of mass communication and resource-based theories. *Journal of Management*, 26 (6), 1091 – 1112
- Devinney, T. M. (2009). Is the socially responsible corporation a myth? The good, the bad, and the ugly of corporate social responsibility. *Academy of Management Perspectives*, 23 (2), 44-56.
- Diebecker, J., Rose, C., Sommer, F. (2019). *Spoiled for Choice: Does the Selection of Sustainability Datasets Matter?* Kättesaadav: <https://ssrn.com/abstract=3359508>, 29.veebruar 2020.
- Donaldson, T., Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence and implications. *Academy of Management Review*, 20 (1), 65–91.
- Dowling, G. (2006). How Good Corporate Reputations Create Corporate Value. *Corporate Reputation Review*, 9 (2) 134-143
- Dutton, J. E., Dukerich, J. M., Harquail, C. V. (1994). Organizational images and member identification. *Administrative Science Quarterly*, 39 (2), 239-263.
- Firestein, P. (2006), Building and protecting corporate reputation. *Strategy & Leadership*, 34 (4), 25-31
- Fombrun, C., Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33 (2), 233–258
- Fombrun, C. J., Gardberg, N. A. Sever, J. (2000). The Reputation Quotient: A multi-stakeholder measure of corporate reputation. *Journal of Brand Management*, 7 (4) , 241–255 .
- Fombrun C. J., Ponzi L. J., Newburry W. (2015). Stakeholder Tracking and Analysis: The RepTrak® System for Measuring Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review*, 18 (1), 3-24.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Boston: Pitman.
- Frías-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., García-Sánchez, I. M. (2013). The role of the board in the dissemination of integrated corporate social reporting. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20, 219-233.
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. Chicago: University of Chicago Press.

- Garriga, E., Mele, D. (2004). Corporate Social Responsibility Theories: Mapping the Territory. *Journal of Business Ethics*, 53, 51–71.
- Garrido-Morgado, A.; Melo, T. (2012). Corporate Reputation: A Combination of Social Responsibility and Industry. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19 (1), 11-31.
- Global Reprtrak 100.* (2011). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/2011%20Global%20Rep%20Trak%20100,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2012). Reputation Institute. Kättesaadav: https://www.rankingthebrands.com/PDF/2012%20RepTrak%20100-Global_Report,%20Reputation%20Institute.pdf, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2013). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/Global%20RepTrak%20100%20Report%202013,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2014). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/Global%20RepTrak%20100%20Report%202014,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2015). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/RepTrak%20Global%202015,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2016). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/Global%20RepTrak%20100%20Report%202016,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2017). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/Global%20RepTrak%20100%20Report%202017,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Global Reprtrak 100.* (2018). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.rankingthebrands.com/PDF/Global%20RepTrak%20100%20Report%202018,%20Reputation%20Institute.pdf>, 14. veebruar 2020.
- Gotsi, M., Wilson, A. M. (2001). Corporate reputation: seeking a definition. *Corporate Communications: An International Journal*, 6 (1), 24-30.
- Handelman, J. M., Arnold, S. J. (1999). The role of marketing actions with a social dimension: Appeals to the institutional environment. *Journal of Marketing*, 63 (3), 33-48.
- Helm, S. (2007). The Role of Corporate Reputation in Determining Investor Satisfaction and Loyalty. *Corporate Reputation Review*, 10 (1), 22-37.
- Hillman, A. J., Keim, G. D. (2001). Shareholder Value, Stakeholder Management, and Social Issues: What's the Bottom Line? *Strategic Management Journal*, 22 (2), 125-139.

- Kazoleas, D., Kim, Y., Moffitt, A. M. (2001). Institutional image: a case study. *Corporate Communications: An International Journal*, 6 (4), 205-216.
- Klein, B., Leffler, K. (1981). The role of market forces in assuring contractual performance. *Journal of Political Economy*, 89 (4), 615-641.
- MacMillan, K., Money, K., Downingand, S., Hillenbrand, C. (2005) Reputation in Relationships: Measuring Experiences, Emotions and Behaviour. *Corporate Reputation Review*, 8 (3), 214–232.
- Malik, M. (2015). Value - enhancing capabilities of CSR: A brief review of contemporary literature. *Journal of Business Ethics*, 127 (2), 419-438.
- McGuire, J.B., Sundgreen, A., Schneewis, T. (1988). Corporate Social Responsibility and Firm Financial Performance. *Academy of Management Journal*, 31 (4), 854-872.
- McWilliams, A., Siegel, D. (2001). Corporate Social Responsibility: A Theory of the Firm Perspective. *The Academy of Management Review*, 26 (1), 117-127.
- Mitchell, R. K., Agle, B. R., Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of whom and what really counts. *Academy of Management Review*, 22 (4), 853–886.
- Moir, L. (2001). What Do We Mean by Social Responsibility? *Corporate Governance*, 1 (2), 16–22.
- MSCI ESG Ratings Methodology. (2019). MSCI ESG Research. Kättesaadav: <https://www.msci.com/documents/1296102/14524248/MSCI+ESG+Ratings+Methodology+-+Exec+Summary+2019.pdf>, 29.veebuar 2020.
- Orlitzky, M., Benjamin, J. D. (2001). Corporate social performance and firm risk: A meta-analytic review. *Business and Society*, 40 (4), 369 – 396.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., Rynes, S. L. (2003). Corporate social and financial performance: A meta-analysis. *Organization Studies*, 24 (3), 403-441.
- Puncheva, P. (2008). The Role of Corporate Reputation in the Stakeholder Decision-Making Process. *Business & Society*, 47 (3), 272-290.
- Puncheva-Michelotti, P., Michelloti, M. (2010). The Role of the Stakeholder Perspective in Measuring Corporate Reputation. *Marketing Intelligence and Planning*, 28 (3), 249-274.
- Ponzi, L. J., Fombrun C. J., Gardberg, N. A. (2011). Reprak™ Pulse: Conceptualizing and Validating a Short-Form Measure of Corporate Reputation. *Corporate Reputation Review*, 14 (1), 15-35.
- Rao, H. (1994). The social construction of reputation: Certification contests, legitimation, and the survival of organizations in the American automobile industry 1895-1912. *Strategic Management Journal*, 15 (1), 29-44.

- Rayner, J. (2003). *Managing Reputational Risk: Curbing Threats, Leveraging Opportunities*. Chichester, UK: John Wiley & Sons Ltd.
- Roberts, P. W., Dowling, G. R. (2002). Corporate Reputation and Sustained Superior Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 23 (12), 1077-1093.
- Rowley, T., Berman, S. (2000). A brand new brand of corporate social performance. *Business and Society*, 39 (4), 397–418.
- Sabate, J. M. F., Puente, E. Q. (2003). Empirical analysis of the relationship between corporate reputation and financial performance: a survey of the literature. *Corporate Reputation Review*, 6 (2), 161-177.
- Schnietz, K. E., Epstein, M. J. (2005). Exploring the financial value of a reputation for corporate social responsibility during a crisis. *Corporate Reputation Review*, 7 (4), 327-345.
- Schwartz, S., Bardi, A. (2001). Value Hierarchies across Cultures – Taking a Similarities Perspective. *Journal of Cross-Cultural Psychology*, 32(3), 268–290.
- Shamma, H. M. (2012). Toward a Comprehensive Understanding of Corporate Reputation: Concept, Measurement and Implications. *International Journal of Business and Management*, 7 (16), 151-169.
- Siltaoja, M. E. (2006). Value Priorities as Combining Core Factors Between CSR and Reputation – A Qualitative Study. *Journal of Business Ethics*, 68 (1), 91-111.
- 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
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. *Academy of Management Review*, 20 (3), 571-610.
- Zhang, Y., Chowdhury, P., Tornatore, M., Mukherjee, B. (2010). Energy Efficiency in Telecom Optical Networks. *IEEE Communications Surveys & Tutorials*, 12 (4), 441-458.
- Turban, D. B., Greening, D. W. (1997). Corporate social performance and organizational attractiveness to prospective employees. *Academy of Management Journal*, 40 (3), 658–672.
- The Global Industry Classification Standard (GICS®)*. MSCI. Kättesaadav: <https://www.msci.com/gics>, 15. märts 2020
- The World's Most Respected Companies 2008*. (2008). Reputation Institute. Kättesaadav: <https://www.slideshare.net/ReputationInstituteESP/2008-global-reputation-pulse>, 28. veebruar 2020.

- Thomson Reuters ESG Scores. (2017). Kättesaadav: [https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbdd/archivos/Thomson Reuters ESG Scores.pdf](https://www.esade.edu/itemsweb/biblioteca/bbdd/inbdd/archivos/Thomson_Ruters_ESG_Scores.pdf), 15. märts, 2020.
- Udayasankar, K. (2008). Corporate social responsibility and firm size. *Journal of Business Ethics*, 83, 167 -175.
- Võrk, A. (2003). *Staatilised paneelandmete mudelid*. Tartu Ülikool. Kättesaadav: [https://www.researchgate.net/publication/265033234 Staatilised paneelandmete mudelid](https://www.researchgate.net/publication/265033234_Staatilised_paneelandmete_mudelid), 10.aprill 2020
- Waddock, S. A., Graves, S. B. (1997). The corporate social performance – financial social link. *Strategic Management Journal*, 18 (4), 303 -319.
- Wartick, L. S. (2002). Measuring Corporate Reputation, Definition and Data. *Business & Society*, 41 (4), 371-392.
- Williams, R. J., Barrett, J. D. (2000). Corporate philanthropy, criminal activity, and firm reputation: is there a link? *Journal of Business Ethics*, 26, 341–350.
- 2020 Global RepTrak. (2020). The RepTrak Company. Kättesaadav: <https://www.reptrak.com/blog/2020-global-reptrak-study-executive-summary/>, 7. aprill 2020.

LISAD

Lisa 1. Lühikokkuvõte varasematest empiirilistest uurimustest ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse, finantsnäitajate ja maine vahel.

Autor(id)	Sõltuv muutuja	Seletavad muutujad	Kontrollmuutujad	Sektori mõju kontroll	Valimi suurus	Vaatlusperiood
Ettevõtte maine ja sotsiaalne vastutustundlikkus						
Backhaus <i>et al.</i> (2002)	Ettevõtte atraktiivsus tööandjana (kvalitatiivne uuring)	Üldine ESV* ning eraldi 5 dimensiooni (KLD andmebaas)		-	50 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	2002
Brammer, Pavelin (2006)	Ettevõtte maine (<i>Management Today</i> 'Britain's most admired companies' maineuuring)	Üldine ESV ning eraldi 5 dimensiooni (EIRIS andmebaas)	ROA, suurus (koguvarad), risk (võlakordaja, aktisa beeta), meediakajastus, R&D, omaniku tüüp	+	210 Suurbritannia ettevõtet	2002
Fombrun, Shanley (1990)	Ettevõtte maine (<i>Fortune</i> 'Most admired companies' maineuuring)	ESV mõõdetuna heategevuslike annetustena (Taft andmebaas)	ROA, PB, suurus (käive), risk (aktsia beta), meediakajastus, reklaamikulud, reklaami intensiivsus, omaniku tüüp	+	292 <i>Fortune 500</i> nimekirja USA ettevõtet	1985

Lisa 1 järg

Autor(id)	Sõltuv muutuja	Seletavad muutujad	Kontrollmuutujad	Sektori mõju kontroll	Valimi suurus	Vaatlusperiood
Ettevõtte maine ja sotsiaalne vastutustundlikkus						
Garrido-Morgado, Melo (2012)	Ettevõtte maine (<i>Fortune 'Most admired companies'</i> maineuuring)	Üldine ESV ning eraldi 7 dimensiooni (KLD andmebaas)	ROA, PB, suurus (koguvarad), risk (võlakordaja, aktsia beeta), R&D, reklaami intensiivsus, heategevuslike annetuste tase	+	320 <i>Fortune 500</i> USA noteeritud ettevõtet	2003-2007
Stanwick, Stanwick (1998)	Ettevõtte maine (<i>Fortune 'Most admired companies'</i> maineuuring)	ESV (heitgaaside emissiooni tase)	ROA, suurus (käive)	-	125 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	1987-1992
Turban, Greening (1997)	Ettevõtte atraktiivsus tööandjana (kvalitatiivne uuring)	ESV eraldi 5 dimensiooni (KLD andmebaas)	ROA, suurus (koguvarad)	-	160 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	1992-1993
Williams, Barrett (2000)	Ettevõtte maine (<i>Fortune 'Most admired companies'</i> maineuuring)	heategevuslikud annetused, kriminaalsüüdistused	ROE, suurus (käive), risk (koguvõlg/omakapital), meediakajastus, omaniku tüüp, dividendide määr	-	184 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	1991-1994
Ettevõtte finantstulemused ja sotsiaalne vastutustundlikkus						
Berman <i>et al.</i> (1999)	Finantstulemused (ROA)	ESV 5 dimensiooni (KLD andmebaas)	COGS/käive, koguvarad/töötajate arv, müügikulu/käive	+	81 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	1991-1996

Lisa 1 järg

Autor(id)	Sõltuv muutuja	Seletavad muutujad	Kontrollmuutujad	Sektori mõju kontroll	Valimi suurus	Vaatlusperiood
Ettevõtte finantstulemused ja sotsiaalne vastutustundlikkus						
Berrone <i>et al.</i> (2007)	Finantstulemused (MVA/ROA)	ESV üldine mõõdik (Osiris andmebaas)	ROA, MVA, suurus (käive), risk (beetakordaja), R&D, turundusvastuolud	+	398 ettevõtet (26 riiki)	2002-2003
Bird <i>et al.</i> (2007)	Finantstulemused (aktsia hinna tõus)	ESV 5 dimensiooni (KLD andmebaas)	PB, risk (võlakordaja), aktsiate turuväärtus ja 6 kuu kasumlikkus	-	340-420 USA S&P indeksisse kaasatud ettevõtet	1991-2003
Brammer, Millington (2008)	Finantstulemused ((aktsiahinna muutus + makstud dividendid)/eelneva aasta aktsiahind)	ESV mõõdetuna heategevuslike annetuste ja käibe suhtena	ROA, suurus (koguvarad), R&D, reklaami intensiivsus, tööjõukulud/käive	+	537 Suurbritannia noteeritud ettevõtet	1990-1999
Hillman, Keim (2001)	Finantstulemused (MVA, ROA, ROE, PB)	Üldine ESV ning eraldi 5 dimensiooni (KLD andmebaas)	Suurus (käive, kasum), risk (aktsia beeta)	+	308 <i>S&P 500</i> ettevõtet	1994-1996
Schnietz, Epstein (2005)	Paremad finantstulemused (aktsia turuväärtus)	ESV (olemasolu Domini indexis, KLD andmebaas)	ROA, suurus (käive), risk (võlakordaja), meediakajastus, R&D, rahvusvaheliskus	+	426 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	1999
Waddock, Graves (1997)	Finantstulemused (ROA, ROE, ROS) Teises mudelis vahetakse sõltumatu muutujaga	ESV üldine mõõdik (KLD andmebaas) Teises mudelis vahetakse sõltuva muutujaga	Suurus (käive, koguvarad, töötajate arv), risk (võlakordaja)	+	469 <i>S&P 500</i> ettevõtet	1989-1991

Lisa 1 järg

Autor(id)	Sõltuv muutuja	Seletavad muutujad	Kontrollmuutujad	Sektori mõju kontroll	Valimi suurus	Vaatlusperiood
Ettevõtte maine ja finantstulemused						
McGuire <i>et al.</i> (1988)	Ettevõtte maine (<i>Fortune 'Most admired companies'</i> maineuuring)	ROA, suurus (koguvarad, käive), risk (võlakordaja, aktsia beeta), alfa, käibe kasv	-	-	131 <i>Fortune 500</i> nimekirja ettevõtet	1977-1984
Roberts, Dowling (2002)	Paremad finantstulemused (tegelik ROA - sektori tavapärase ROA)	Ettevõtte maine (<i>Fortune 'Most admired companies'</i> maineuuring)	ROA, PB, suurus (käive)	+	300 <i>Fortune 1000</i> nimekirja ettevõtet	1984-1998

Allikas: autori koostatud

Märkus: *ESV – ettevõtte sotsiaalne vastutustundlikkus

Lisa 2. Ülevaade lõplikus valimis olevatest ettevõtetest

	Ettevõtte nimi	GICS sektor	Esindatud Global RepTrak 100 nimekirjas vaatlusperioodil
1	3M Co	Tööstus	8
2	Abbott Laboratories	Tervishoid	4
3	Acer Inc	Infotehnoloogia	4
4	Adidas AG	Tööstuskaubad	7
5	Air France KLM SA	Tööstus	6
6	Airbus SE	Tööstus	8
7	Amazon.com Inc	Tööstuskaubad	8
8	Anheuser-Busch InBev NV	Esmatarbekaubad	4
9	Apple Inc	Infotehnoloogia	8
10	Bayer AG	Tervishoid	6
11	Bayerische Motoren Werke AG	Tööstuskaubad	8
12	Boeing Co	Tööstus	8
13	Bridgestone Corp	Tööstuskaubad	8
14	Campbell Soup Co	Esmatarbekaubad	5
15	Canon Inc	Infotehnoloogia	8
16	Carlsberg A/S	Esmatarbekaubad	7
17	Caterpillar Inc	Tööstus	5
18	Cisco Systems Inc	Infotehnoloogia	8
19	Coca-Cola Co	Esmatarbekaubad	8
20	Colgate-Palmolive Co	Esmatarbekaubad	8
21	Compagnie Generale des Etablissements Michelin SCA	Tööstuskaubad	8
22	Daimler AG	Tööstuskaubad	8
23	Danone SA	Esmatarbekaubad	8
24	Dell Technologies Inc	Infotehnoloogia	8
25	Deutsche Lufthansa AG	Tööstus	7
26	Diageo plc	Esmatarbekaubad	5
27	eBay Inc	Tööstuskaubad	7
28	Electrolux AB	Tööstuskaubad	8
29	Eli Lilly and Co	Tervishoid	5
30	Estée Lauder Companies Inc	Esmatarbekaubad	4
31	FedEx Corp	Tööstus	8
32	Ford Motor Co	Tööstuskaubad	6
33	Fujifilm Holdings Corp	Infotehnoloogia	8

Lisa 2 järg

	Ettevõtte nimi	GICS sektor	Esindatud Global RepTrak 100 nimekirjas vaatlusperioodil
34	Fujitsu Ltd	Infotehnoloogia	7
35	General Electric Co	Tööstus	8
36	General Mills Inc	Esmatarbekaubad	4
37	General Motors Co	Tööstuskaubad	4
38	GlaxoSmithKline plc	Tervishoid	5
39	Goodyear Tire ja Rubber Co	Tööstuskaubad	8
40	Google	Telekommunikatsiooni- teenused	8
41	Heineken NV	Esmatarbekaubad	8
42	Hershey Co	Esmatarbekaubad	5
43	Hilton Worldwide Holdings Inc	Tööstuskaubad	7
44	Hitachi Ltd	Infotehnoloogia	6
45	Honda Motor Co Ltd	Tööstuskaubad	8
46	HP Inc	Infotehnoloogia	8
47	Hugo Boss AG	Tööstuskaubad	5
48	Intel Corp	Infotehnoloogia	8
49	International Business Machines Corp	Infotehnoloogia	8
50	Johnson & Johnson	Tervishoid	8
51	Kellogg Co	Esmatarbekaubad	8
52	Koninklijke Philips NV	Tervishoid	8
53	Kraft Heinz Co (<i>H.J. Heinz</i>)	Esmatarbekaubad	8
54	Lenovo Group Ltd	Infotehnoloogia	4
55	LG Corp	Tööstus	8
56	L'Oréal SA	Esmatarbekaubad	8
57	LVMH Moët Hennessy Louis Vuitton SE	Tööstuskaubad	7
58	Marks & Spencer Group plc	Tööstuskaubad	4
59	Marriott International Inc	Tööstuskaubad	7
60	Mastercard Inc	Infotehnoloogia	4
61	Microsoft Corp	Infotehnoloogia	8
62	Mondelez International Inc (<i>Kraft Foods</i>)	Esmatarbekaubad	4
63	Nestlé SA	Esmatarbekaubad	8
64	Nike Inc	Tööstuskaubad	8

Lisa 2 järg

	Ettevõtte nimi	GICS sektor	Esindatud Global RepTrak 100 nimekirjas vaatlusperioodil
65	Nintendo Co Ltd	Telekommunikatsiooni- teenused	8
66	Nissan Motor Co Ltd	Tööstuskaubad	6
67	Nokia Oyj	Infotehnoloogia	6
68	Oracle Corp	Infotehnoloogia	8
69	Panasonic Corp	Tööstuskaubad	8
70	PepsiCo Inc	Esmatarbekaubad	7
71	Pirelli & C. SpA	Tööstuskaubad	8
72	Procter & Gamble Co	Esmatarbekaubad	8
73	Qantas Airways Ltd	Tööstus	4
74	Roche Holding AG	Tervishoid	6
75	Rolls-Royce Holdings plc	Tööstus	5
76	Samsung Electronics Co Ltd	Infotehnoloogia	8
77	SAP SE	Infotehnoloogia	4
78	SAS AB	Tööstus	5
79	Sharp Corp	Tööstuskaubad	6
80	Siemens AG	Tööstus	8
81	Singapore Airlines Ltd	Tööstus	4
82	Sony Corp	Tööstuskaubad	8
83	Starbucks Corp	Esmatarbekaubad	6
84	Suzuki Motor Corp	Tööstuskaubad	4
85	Swatch Group Ltd	Tööstuskaubad	6
86	Toshiba Corp	Tööstus	8
87	Toyota Motor Corp	Tööstuskaubad	8
88	Unilever plc	Esmatarbekaubad	8
89	United Parcel Service Inc	Tööstus	8
90	Walt Disney Co	Telekommunikatsiooni- teenused	8
91	Whirlpool Corp	Tööstuskaubad	6
92	Visa Inc	Infotehnoloogia	5
93	Volkswagen AG	Tööstuskaubad	7
94	Volvo AB	Tööstus	4
95	Xerox Holdings Corp	Infotehnoloogia	8

Allikas: Thomson Reuters Eikon andmebaas, autori koostatud

Lisa 3. Mudel I testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega

Muutuja	Mudel I		Mudel Ia		Mudel Ib		Mudel Ic		Mudel Id		Mudel Ie	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	82,264	***	86,440	***	86,518	***	91,333	***	92,417	***	64,540	***
ROA	0,034	-	0,030	-	0,076	**	0,064	-	0,050	-	0,022	-
PB	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,001	***
SIZE	- 0,551	-	- 0,725	-	- 0,725	-	- 0,921	-	- 0,966	*	0,238	-
LEVER	0,002	-	- 0,005	-	- 0,001	-	- 0,008	-	0,001	-	- 0,011	-
ESG	0,031	**	0,040	**	0,036	**	0,045	**	0,050	**	0,008	-
dt2											2,432	***
dt3											1,667	***
dt4											- 0,554	**
dt5											- 0,386	*
dt6											0,078	-
dt7											0,682	***
dt8											1,726	***
F-statistik	6,120***		6,069***		6,323***		6,195***		7,528***		3,523***	
Grupisisene R²	0,022		0,030		0,050		0,058		0,062		0,454	
Ettevõtete arv	95		80		70		59		49		95	
Vaatluste arv	616		556		506		440		373		616	

Allikas: autori arvutused

Märkus: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1.

Lisa 4. Mudel II testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega

Muutuja	Mudel II		Mudel IIa		Mudel IIb		Mudel IIc		Mudel IId		Mudel IIe	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	67,169	***	69,528	***	71,464	***	72,613	***	73,052	***	62,970	***
ROA	0,054	*	0,043	-	0,086	***	0,086	**	0,072	**	0,037	*
PB	0,002	***	0,001	***	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,001	***
SIZE	0,279	-	0,171	-	0,075	-	0,016	-	0,004	-	0,482	***
LEVER	- 0,019	-	- 0,026	*	- 0,019	-	- 0,022	-	- 0,018	-	- 0,020	*
IND	- 5,580	***	- 5,484	***	- 5,750	***	- 5,591	***	- 5,840	***	- 5,505	***
HLTH	- 7,110	***	- 6,817	***	- 5,190	***	- 2,996	**	- 3,069	**	- 6,735	***
IT	- 4,783	***	- 4,073	***	- 4,100	***	- 3,814	***	- 3,427	***	- 4,661	***
DSCY	- 4,035	***	- 3,471	***	- 3,306	***	- 2,630	**	- 2,059	-	- 3,952	***
STPL	- 6,251	***	- 5,844	***	- 5,619	***	- 5,173	***	- 4,510	***	- 6,029	***
ESG	0,031	**	0,037	***	0,035	**	0,040	***	0,039	**	0,013	-
dt2											2,422	***
dt3											1,649	***
dt4											- 0,572	**
dt5											- 0,390	*
dt6											0,083	-
dt7											0,692	***
dt8											1,722	***
Waldi testi hii – ruut^[1]	87,975***		76,625***		92,637***		135,892***		158,193***		989,724***	
Üldine R²	0,275		0,288		0,299		0,344		0,404		0,350	
Ettevõtete arv	95		80		70		59		49		95	
Vaatluste arv	616		556		506		440		373		616	

Allikas: autori arvutused

Märkused: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1; mudelite baaskategooria on telekommunikatsiooni (COMM) sektori fiktiivmuutuja; [1] regressorite olulisuse test.

Lisa 5. Mudel III testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega

Muutuja	Mudel III		Mudel IIIa		Mudel IIIb		Mudel IIIc		Mudel IIId		Mudel IIIe	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	68,557	***	71,780	***	73,460	***	74,481	***	77,197	***	65,773	***
ROA	0,053	*	0,045	-	0,089	***	0,089	**	0,074	**	0,036	-
PB	0,001	***	0,001	***	0,002	***	0,001	***	0,001	***	0,001	**
SIZE	0,248	-	0,117	-	- 0,007	-	-0,051	-	- 0,162	-	0,432	**
LEVER	- 0,022	*	- 0,029	**	- 0,023	*	-0,022	-	- 0,014	-	- 0,023	**
IND	- 5,187	*	- 5,688	**	- 4,411	*	-3,732	-	- 4,375	*	- 5,457	-
HLTH	- 2,172	-	- 0,588	-	0,419	-	-1,586	-	- 1,640	-	- 4,828	-
IT	- 2,827	-	- 3,097	-	- 0,661	-	-1,818	-	- 1,407	-	- 3,742	-
DSCY	- 8,130	***	- 8,090	***	- 7,457	***	-7,010	**	- 6,705	**	- 9,062	**
STPL	- 5,845	*	- 4,736	-	- 4,323	-	-4,412	-	- 4,074	-	- 6,767	-
ESG	0,022	-	0,024	-	0,035	-	0,036	-	0,037	-	- 0,009	-
<i>ESGxIND</i>	- 0,004	-	0,004	-	- 0,017	-	-0,023	-	- 0,018	-	0,001	-
<i>ESGxHLTH</i>	- 0,059	-	- 0,074	-	- 0,067	-	-0,014	-	- 0,015	-	- 0,020	-
<i>ESGxIT</i>	- 0,025	-	- 0,011	-	- 0,044	-	-0,025	-	- 0,026	-	- 0,010	-
<i>ESGxDSCY</i>	0,058	-	0,065	-	0,059	-	0,060	-	0,062	-	0,073	*
<i>ESGxSTPL</i>	- 0,004	-	- 0,013	-	- 0,016	-	-0,009	-	- 0,006	-	0,012	-
dt2											2,404	***
dt3											1,604	***
dt4											- 0,607	**
dt5											- 0,410	*
dt6											0,060	-
dt7											0,688	***
dt8											1,712	***

Lisa 5 järg

	Mudel III	Mudel IIIa	Mudel IIIb	Mudel IIIc	Mudel IIId	Mudel IIIe
Waldi testi hii-ruut^[1]	105,551***	90,747***	116,871***	199,134***	277,762***	134,976***
Üldine R²	0,283	0,291	0,312	0,369	0,407	0,363
Ettevõtete arv	95	80	70	59	49	95
Vaatluste arv	616	556	506	440	373	616

Allikas: autori arvutused

Märkused: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1; mudelite baaskategooria on telekommunikatsiooni (*COMM*) sektori fiktiivmuutuja; [1] regressorite olulisuse test.

Lisa 6. Mudel IV testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega

Muutuja	Mudel IV		Mudel IVa		Mudel IVb		Mudel IVc		Mudel IVd		Mudel IVe	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	82,432	***	86,649	***	86,929	***	91,789	***	93,076	***	64,487	***
ROA	0,036	-	0,031	-	0,079	**	0,069	-	0,054	-	0,024	-
PB	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,001	***
SIZE	- 0,558	-	- 0,733	-	- 0,742	-	- 0,941	-	- 0,994	*	0,241	-
LEVER	0,001	-	- 0,005	-	- 0,002	-	- 0,010	-	- 0,002	-	- 0,011	-
EnvP	0,016	-	0,017	-	0,020	-	0,024	**	0,021	-	0,010	-
SocP	0,004	-	0,007	-	0,001	-	0,002	-	0,007	-	- 0,009	-
GovP	0,012	-	0,015	*	0,016	*	0,020	*	0,023	*	0,007	-
dt2											2,452	***
dt3											1,707	***
dt4											- 0,532	**
dt5											- 0,367	-
dt6											0,096	-
dt7											0,691	***
dt8											1,741	***
F-statistik	4,694***		4,726***		5,053***		5,316***		6,647***		3,073***	
Grupisene R²	0,023		0,031		0,052		0,062		0,065		0,457	
Ettevõtete arv	95		80		70		59		49		95	
Vaatluste arv	616		556		506		440		373		616	

Allikas: autori arvutused

Märkus: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1.

Lisa 7. Mudel V testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega

Muutuja	Mudel V		Mudel Va		Mudel Vb		Mudel Vc		Mudel Vd		Mudel Ve	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	66,992	***	69,359	***	71,213	***	72,598	***	73,157	***	62,836	***
ROA	0,054	*	0,044	-	0,088	***	0,089	**	0,074	**	0,039	*
PB	0,002	***	0,001	***	0,002	***	0,002	***	0,002	***	0,001	**
SIZE	0,286	-	0,182	-	0,091	-	0,020	-	0,005	-	0,487	***
LEVER	- 0,019	-	- 0,026	*	- 0,020	-	- 0,022	-	- 0,018	-	- 0,020	*
IND	- 5,580	***	- 5,507	***	- 5,795	***	- 5,655	***	- 5,941	***	- 5,539	***
HLTH	- 7,085	***	- 6,820	***	- 5,183	***	- 3,033	**	- 3,145	**	- 6,671	***
IT	- 4,788	***	- 4,117	***	- 4,183	***	- 3,884	***	- 3,536	**	- 4,701	***
DSCY	- 4,026	***	- 3,486	**	- 3,330	**	- 2,644	*	- 2,144	-	- 3,953	***
STPL	- 6,233	***	- 5,866	***	- 5,653	***	- 5,169	***	- 4,569	***	- 6,001	***
EnvP	0,012	-	0,012	-	0,012	-	0,016	-	0,012	-	0,008	-
SocP	0,009	-	0,011	-	0,007	-	0,006	-	0,009	-	- 0,002	-
GovP	0,010	-	0,014	*	0,016	**	0,017	**	0,018	*	0,007	-
dt2											2,432	***
dt3											1,672	***
dt4											- 0,560	**
dt5											- 0,379	*
dt6											0,093	-
dt7											0,695	***
dt8											1,728	***
Waldi testi hii-ruut^[1]	91,454***		79,389***		99,515***		147,115***		177,434***		1023,89***	
Üldine R²	0,275		0,290		0,301		0,342		0,405		0,346	
Ettevõtete arv	95		80		70		59		49		95	
Vaatluste arv	616		556		506		440		373		616	

Allikas: autori arvutused

Märkused: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1; mudelite baaskategooria on telekommunikatsiooni (COMM) sektori fiktiivmuutuja; [1] regressorite olulisuse test.

Lisa 8. Mudel VI testimise tulemused maine skoori olemasolu minimaalse piirangu muutmise ja aastate fiktiivmuutujatega

Muutuja	Mudel VI		Mudel VIa		Mudel VIb		Mudel VIc		Mudel VIId		Mudel VIe	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
Konstant	67,286	***	69,290	***	70,986	***	71,642	***	77,125	***	64,399	***
ROA	0,053	*	0,0472	-	0,091	***	0,094	**	0,073	**	0,035	-
PB	0,001	***	0,001	***	0,001	***	0,001	***	0,001	***	0,001	**
SIZE	0,293	-	0,195	-	0,079	-	0,031	-	-0,190	-	0,440	**
LEVER	- 0,026	**	- 0,034	**	0,029	**	- 0,024	-	-0,014	-	- 0,026	**
IND	- 6,863	**	- 6,743	**	- 5,948	**	- 4,935	-	-6,354	**	- 6,099	**
HLTH	- 0,964	-	0,249	-	10,114	-	28,003	***	27,924	***	- 3,797	-
IT	- 2,527	-	- 2,170	-	- 0,077	-	- 0,756	-	-0,745	-	- 2,570	-
DSCY	- 7,795	**	- 7,273	**	- 6,673	**	- 6,297	*	-6,013	*	- 7,240	***
STPL	- 6,218	*	- 4,569	-	- 4,585	-	- 4,335	-	-5,100	-	- 5,436	-
EnvP	0,013	***	0,013	***	0,015	**	0,015	*	0,018	-	0,058	***
<i>EnvPxIND</i>	0,044	**	0,036	-	0,042	*	0,033	-	0,041	-	- 0,004	-
<i>EnvPxHLTH</i>	0,024	-	0,023	-	0,005	-	- 0,224	***	-0,246	***	- 0,026	-
<i>EnvPxIT</i>	- 0,022	-	- 0,029	-	- 0,032	-	- 0,023	-	-0,009	-	- 0,075	***
<i>EnvPxDSCY</i>	- 0,002	-	0,008	-	0,004	-	0,018	-	0,015	-	- 0,060	***
<i>EnvPxSTPL</i>	- 0,012	-	- 0,014	-	- 0,014	-	- 0,004	-	-0,030	-	- 0,053	***
SocP	0,009	-	0,018	-	0,020	-	0,026	-	0,022	-	- 0,030	-
<i>SocPxIND</i>	- 0,045	-	- 0,045	-	- 0,057	*	- 0,061	*	-0,061	*	- 0,015	-
<i>SocPxHLTH</i>	- 0,082	-	- 0,096	-	- 0,199	***	- 0,183	*	-0,158	-	- 0,018	-
<i>SocPxIT</i>	- 0,001	-	- 0,001	-	- 0,018	-	- 0,023	-	-0,020	-	0,040	-
<i>SocPxDSCY</i>	0,037	-	0,020	-	0,020	-	0,004	-	0,009	-	0,059	-
<i>SocPxSTPL</i>	0,019	-	0,005	-	0,009	-	0,002	-	0,030	-	0,030	-

Lisa 8 järg

Muutuja	Mudel VI		Mudel VIa		Mudel VIb		Mudel VIc		Mudel VIId		Mudel VIe	
	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus	Koefitsient	Olulisus
GovP	0,001	-	- 0,002	-	0,003	-	0,001	-	0,004	-	- 0,035	***
<i>GovPxIND</i>	0,020	-	0,030	-	0,019	-	0,019	-	0,025	-	0,039	***
<i>GovPxHLTH</i>	- 0,003	-	0,001	-	0,037	-	0,085	***	0,080	***	0,032	*
<i>GovPxIT</i>	- 0,002	-	0,010	-	0,002	-	0,011	-	-0,002	-	0,024	*
<i>GovPxDSCY</i>	0,023	-	0,032	-	0,029	-	0,033	-	0,030	-	0,068	***
<i>GovPxSTPL</i>	- 0,004	-	- 0,003	-	- 0,007	-	- 0,008	-	0,005	-	0,032	**
dt2											2,466	***
dt3											1,648	***
dt4											- 0,619	**
dt5											- 0,443	*
dt6											0,016	-
dt7											0,650	***
dt8											1,647	***
Waldi testi hii-ruut^[1]	$1,701 \times 10^{12}***$		$1,614 \times 10^{12}***$		$1,699 \times 10^{14}***$		$1,072 \times 10^{16}***$		- ^[2]		$2607,3***$	
Üldine R²	0,318		0,335		0,356		0,406		0,419		0,392	
Ettevõtete arv	95		80		70		59		49		95	
Vaatluste arv	616		556		506		440		373		616	

Allikas: autori arvutused

Märkused: *** oluline usaldusnivool 0,01; ** oluline usaldusnivool 0,05; * oluline usaldusnivool 0,1; mudelite baaskategooria on telekommunikatsiooni (COMM) sektori fiktiivmuutuja; [1] regressorite olulisuse test; [2] Gretl mudelile Waldi testi statistiku väärtust ei andnud.

Lisa 9. Lihtlitsents

Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks¹

Mina Triin Tammearu

1. annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose „Ettevõtte sotsiaalse vastutustundlikkuse mõju ettevõtte mainele“, mille juhendaja on Triinu Tapver,
 - 1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh TalTechi raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;
 - 1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks TalTechi veebikeskkonna kaudu, sealhulgas TalTechi raamatukogu digikogu kaudu kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni.
2. Olen teadlik, et käesoleva lihtlitsentsi punktis 1 nimetatud õigused jäävad alles ka autorile.
3. Kinnitan, et lihtlitsentsi andmisega ei rikuta teiste isikute intellektuaalomandi ega isikuandmete kaitse seadusest ning muudest õigusaktidest tulenevaid õigusi.

¹*Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil.*