

Responsabilità sociale d'impresa e performance aziendali nel settore turistico: un'analisi longitudinale nell'industria dell'ospitalità

STEFANO FRANCO* MATTEO GIULIANO CAROLI* FRANCESCO CAPPA*
GIACOMO DEL CHIAPPA**

Obiettivi. *Se da un lato il turismo sembra essere diventato una delle industrie più grandi del mondo in termini di quota del PIL globale e delle esportazioni totali di servizi (Organizzazione Mondiale del Turismo, 2017), dall'altro è pur vero che proprio tale crescita rende evidente la rilevanza delle esternalità negative che l'attività turistica può generare. Difatti, le dinamiche competitive e il comportamento della domanda turistica richiedono sempre più alle aziende di migliorare le pratiche di responsabilità sociale d'impresa (o corporate social responsibility, CSR) (Perrini and Tencati, 2008; Lubin and Esty, 2012; Pascucci, 2012) contribuendo per tale via a ridurre le esternalità negative che la loro operatività potrebbe generare a livello sociale e ambientale per le comunità ospitanti e non solo (Russo and Perrini, 2010; De Grosbois, 2012; Martínez and Rodríguez del Bosque, 2013).*

Tuttavia, è ancora dibattuto se e con quale intensità le attività di CSR impattino sui risultati economico-finanziari delle imprese. Sebbene siano stati riscontrati risultati contrastanti circa i benefici della CSR sulla performance finanziaria delle imprese (o corporate financial performance, CFP) (Inoue and Lee, 2011; Garay and Font, 2012; Theodoulidis et al., 2017), è importante considerare che la CSR implica il sostenimento di costi/investimenti che potrebbero generare uno svantaggio competitivo rispetto ai concorrenti che non praticano attività responsabili (Friedman, 1970; Barnett and Salomon, 2006), specie se tali investimenti non riescono ad intercettare le preferenze degli stakeholders. Le imprese con forti relazioni con i loro stakeholder ottengono maggiori benefici rispetto alle aziende con relazioni deboli, che non sono in grado di aumentare la fiducia tra i diversi attori e creare valore aggiunto. Pertanto, le imprese che non hanno una sufficiente attenzione alle pratiche di CSR sono percepite come meno credibili dai loro stakeholder e i loro sforzi nelle azioni sociali e ambientali responsabili possono rappresentare solo un costo che può essere dannoso per le prestazioni delle aziende (Barnett and Salomon, 2012). È anche vero che non mettere in pratica nessuna azione di CSR per lo meno non rappresenta un costo per l'impresa. Da ciò ne deriva che esiste un trade-off tra costi e benefici della CSR e non è sufficiente attuare attività sociali e ambientali per aumentare la CFP. Per sfruttare i vantaggi relativi alla CSR, le imprese devono capitalizzare i loro sforzi in CSR in modo adeguato, in modo tale che ci possano essere prestazioni più elevate attraverso il miglioramento delle relazioni con gli stakeholders interessati, l'aumento delle opportunità di mercato e dei prezzi (Barnett and Salomon, 2012). Per questi motivi, la comprensione del livello degli sforzi di CSR che massimizza il margine di benefici rispetto ai costi determinati da tali attività è rilevante anche se ancora trascurato nel settore dell'ospitalità. Precedenti studi hanno analizzato l'impatto della CSR sulla CFP, trovando risultati contrastanti sulla relazione tra la responsabilità delle imprese e le loro prestazioni (Garay and Font, 2012; Theodoulidis et al., 2017) nel settore turistico. Lo scopo di questo articolo è approfondire l'analisi di tale relazione, e noi riteniamo che la relazione tra CSR e CFP debba essere una relazione a forma di U, in cui gli sforzi deboli in attività di CSR producono prestazioni negative, ma che dopo un certo livello la loro implementazione incide positivamente sulla CFP, sostenendo che solo i grandi sforzi nella CSR sono in grado di influenzare positivamente le prestazioni delle aziende.

Il presente studio, intende contribuire ad approfondire il dibattito sul tema analizzando il tipo di relazione che esiste tra CS e CFP nelle imprese turistiche e, più nello specifico, verificando se tale relazione possa essere rappresentata con una curva convessa ("u-shaped"), invece che con una curva lineare come è stato fatto in studi precedenti.

Metodologia. *Per rispondere alla domanda di ricerca sopra esposta, abbiamo condotto un'analisi di regressione in random effect su dati panel sulle società quotate del settore ospitalità in tutto il mondo.*

I dati sono stati raccolti dal database Eikon Thomson Reuters (Release 2017). Inizialmente, sono state considerate

* Dottorando, LUISS Guido Carli
e-mail: sfranco@luiss.it

• Ordinario di *Economia e Gestione delle Imprese* - LUISS Guido Carli
e-mail: mcaroli@luiss.it

▲ Assegnista di ricerca di *Economia e Gestione delle Imprese* - LUISS Guido Carli
e-mail: fcappa@luiss.it

** Associato di *Economia e Gestione delle Imprese* - Università di Sassari
e-mail: gdelchiappa@uniss.it

tutte le 649 società quotate fornite dal database nella categoria “Hotels, Motels and Cruise”, di cui 24 sono state infine selezionate a causa della disponibilità dei dati, per un numero totale di 107 osservazioni annuali dal 2012 al 2017, una numerosità in linea con gli studi precedenti (Lee and Park, 2009).

Basandoci su studi precedenti (Kang et al., 2010; Krause et al., 2015; Wang et al., 2015), usiamo il ritorno sul capitale azionario (ROE) come proxy per misurare la performance finanziaria, che è la nostra variabile dipendente. Il ROE è una misura contabile per la redditività che rappresenta la performance a breve termine e viene calcolata dividendo il reddito netto per il capitale proprio. Nel nostro esempio, la variabile dipendente viene assunta al tempo t mentre le variabili indipendenti sono misurate al tempo $t-1$ al fine di consentire loro di avere un impatto sulle prestazioni delle imprese.

La variabile utilizzata per misurare gli sforzi CSR delle imprese, i.e. la nostra variabile indipendente, è il punteggio ESG che corrisponde al punteggio di responsabilità ambientale, sociale e di governance (Thomson Reuters, 2017). Molti studi hanno analizzato la CSR attraverso questo punteggio precedentemente noto come KLD (Barnett and Salomon, 2012; Inoue and Lee, 2011; Lee and Park, 2009; Theodoulidis et al., 2017) che misura la CSR considerando le dimensioni mostrate nella Tabella 1.

Tab. 1: Le dimensioni del punteggio ESG

Dimensione CSR	Categoria	Numero indicatori
Ambientale	Uso risorse	20
	Emissioni	22
	Innovazione	19
Sociale	Forza lavoro	29
	Diritti umani	8
	Comunità	14
	Responsabilità	12
Governance	Management	34
	Azionisti	12
	CSR strategy	8
TOTALE		178

Fonte: Thomson Reuters, 2017

Nella regressione abbiamo controllato per le dimensioni delle imprese, con l'ammontare di “Totale attivo” ed il “Numero di dipendenti”. Inoltre, teniamo conto della regione geografica del quartier generale dell'impresa, in quanto potrebbe influire sull'andamento della sua attività, e degli anni dal 2012, 2013, 2014, 2015, 2016 e 2017, al fine di controllare l'effetto degli anni sulla redditività dell'azienda. In effetti, l'adozione di tali pratiche può essere influenzata da logiche e pratiche istituzionali in ogni continente e dalla tendenza di altre aziende in quell'anno particolare. Per questo motivo abbiamo utilizzato quattro variabili dicotomiche per la regione geografica, vale a dire Europa, America, Asia e Africa e sei variabili dicotomiche per gli anni, vale a dire dal 2012 al 2017.

Prima dell'analisi di regressione, abbiamo verificato le correlazioni tra le variabili per verificare che non ci fosse collinearità tra le variabili dipendenti e indipendenti. Quindi, abbiamo eseguito un'analisi dei dati panel per testare le ipotesi sopra menzionate. Infine, alcuni controlli di robustezza vengono eseguiti a causa della riduzione delle dimensioni del nostro campione a causa della mancanza di informazioni sulle variabili indipendenti e moderatore, per rafforzare i risultati ottenuti. Tutte le analisi statistiche sono state condotte con STATA (versione 10).

Risultati. Utilizzando una regressione lineare su un set di dati longitudinale di aziende appartenenti a industrie alberghiere e crocieristiche, mostriamo come l'effetto lineare e quadratico di ESG siano significativi, supportando l'ipotesi di una relazione di tipo U-shaped. Nella Tabella 2 sono riportate le correlazioni tra le variabili, dimostrando che non vi è alcun problema di collinearità nel nostro campione.

Tab. 2: Correlazioni

	Roe	ESG	Asset Totali	Dipendenti
Roe	1			
ESG	0.1143	1		
Asset totali	-0.2529	0.2865	1	
Dipendenti	-0.1884	0.5503	0.4328	1

Fonte: elaborazione degli autori

Il test di Hausman e Breusch Pagan ci ha permesso di selezionare il corretto modello di analisi dei dati del panel, cioè il random effect. I risultati dei nostri dati panel con effetto casuale sono riportati nella Tabella 3.

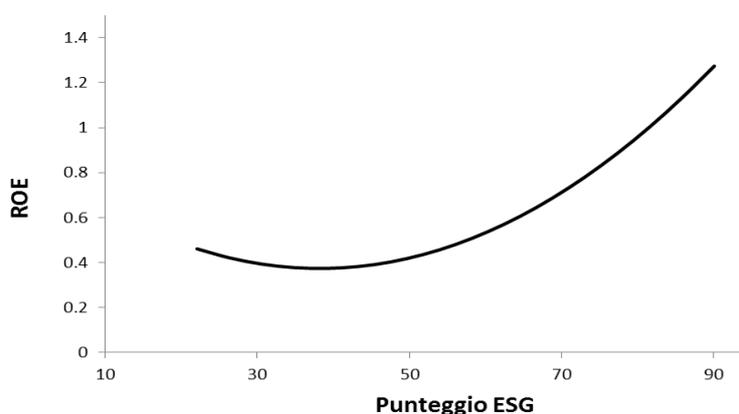
Tab. 3: Analisi longitudinale dell'impatto a forma U di CSR su CFP

Numero osservazioni	107	R^2 overall	0.3368
Numero gruppi	24	Prob>Chi2	0.0913
ROE	Coef.	Robust Std. Err.	P>z
ESG	-0.0232356	0.0092082	0.012
ESG ^2	0.0003113	0.0001092	0.004
Asset totali	-1.53E-12	1.21E-12	0.204
Indebitamento netto	2.97E-12	6.82E-12	0.663
Dipendenti	-1.80E-06	7.52E-07	0.017
2013	-0.3099526	0.2925256	0.289
2014	0.0340046	0.030855	0.27
2015	0.0644857	0.0512043	0.208
2016	0.0109737	0.0276673	0.692
2017	0.0328838	0.0303476	0.279
Intercetta	0.0422468	0.0354249	0.233
sigma_u	0.19057441		
sigma_e	0.09170321		
rho	0.81198661		

Fonte: elaborazione degli autori

Da questi risultati, è possibile dimostrare che la CSR ha un effetto significativo negativo sul ROE. Inoltre, l'analisi fornisce prove anche di un impatto positivo del valore quadratico della CSR, supportando l'intera ipotesi teorica che c'è un effetto a forma di U di CSR su ROE (Figura 1).

Fig. 1: La relazione ad "U" tra CSR e ROE



Fonte: elaborazione degli autori

Il campione rappresenta l'intera popolazione del settore alberghiero per il quale siamo stati in grado di raccogliere dati per le analisi, ovvero comprendente le aziende quotate in borsa per cui siano a disposizione tutti i dati necessari, tuttavia, dal momento che il campione è stato ridotto rispetto a quello iniziale abbiamo condotto un test t per verificare che la variabile dipendente non fosse influenzata dal fatto di essere selezionato nel nostro campione. Il risultato, riportato nella Tabella 4, mostra che il ROE del nostro campione con dati completi di variabili indipendenti non è diverso da tutta la popolazione, quindi non c'è un bias di selezione del campione nella nostra analisi.

Tab. 4: T test

Group	Observations	Mean	Std. Deviation
Censored	1934	0.1342658	0.730273
Uncensored	116	0.1721552	0.2705
Combined	2050	0.1364098	0.712244
Ha: diff<0	Ha: diff!=0	Ha: diff>0	
Pr(T <t)=0.289	Pr(T > t)=0.578	Pr(T>t)=0.711	

Fonte: elaborazione degli autori

Inoltre, abbiamo condotto la stessa analisi sui dati longitudinali con OLS e con la procedura di Heckman. Usiamo la procedura di Heckman per controllare la distorsione di selezione del campione. Per questo motivo, includiamo più variabili di restrizione di esclusione che hanno la funzione di influenzare la probabilità che un'osservazione compaia nel nostro campione, ma - poiché non sono incluse nel nostro modello OLS finale - non influenzano la variabile dipendente (Certo et al., 2015). Più in dettaglio, abbiamo tenuto conto del fatto che l'adozione delle pratiche CSR avrebbe potuto essere determinata dal paese di origine.

Limiti della ricerca. Nonostante sia condotta su un campione di imprese significativo e rappresentativo delle società quotate nei settori alberghi, motel e crociere, l'analisi si basa su un numero limitato di osservazioni. Studi futuri potrebbero incrementare il dataset inserendo dati relativi ad altri anni. Un altro limite è rappresentato dal fatto che solo corporate di grandi dimensioni sono inserite nello studio. In futuro potrebbe essere interessante allargare l'analisi a singoli alberghi anche di piccole dimensioni. Infine, il ROE non è un indicatore esaustivo delle performance aziendali. Difatti nuovi sviluppi potrebbero affiancare a tale misura di performance una variabile orientata al lungo periodo (es. *Q* di Tobin), e performance di natura operativa (es. vendite).

Implicazioni pratiche. La Figura 1 mostra un alto livello di redditività per le aziende con i punteggi ESG più elevati. Tuttavia, dimostriamo che la relazione è a forma di U, il che significa che gli investimenti in CSR producono effetti rilevanti in termini di performance economico-finanziaria solo superata una certa massa critica (effetto soglia). In una prospettiva della teoria degli stakeholder (Freeman, 1984), infatti, gli sforzi della CSR sono strettamente correlati alla forza della relazione dell'impresa con i suoi stakeholder e una relazione forte è vantaggiosa per le performance finanziarie (Barnett, 2007; Barnett and Salomon, 2012). D'altra parte, sforzi deboli in CSR possono essere negativi per le performance finanziarie in quanto implicano costi e incertezza (Park et al., 2017) che non sono controbilanciati da benefici relazionali con gli stakeholder che consentono di sfruttare gli investimenti sociali e ambientali. Questo è il motivo per cui l'effetto della CSR su CFP è rappresentato da una parte negativa e una positiva, che si traducono in una curva a forma di U. Di conseguenza, dopo il picco, non appena gli sforzi della CSR sono associati a relazioni adeguate con gli stakeholder, l'impresa ottiene risultati finanziari molto più elevati rispetto alle imprese con un minimo impegno nelle attività di CSR (figura 1). Questa considerazione è particolarmente rilevante per i manager e i professionisti dell'ospitalità perché mostra quanto sia importante gestire la CSR nel modo appropriato. Ormai, sia le PMI che le grandi società di ospitalità sono sempre più coinvolte nei programmi di CSR (Tantalo et al., 2012) e questa ricerca dimostra che la mera implementazione di attività responsabili in ambiti sociali e ambientali non è sufficiente per generare risultati finanziari che sono invece influenzati negativamente da un'attenzione limitata della gestione dell'impresa a tali pratiche. Al contrario, le imprese dell'ospitalità dovrebbero considerare la CSR come un investimento a lungo termine che merita sforzi notevoli per produrre relazioni adeguate con gli stakeholder e quindi prestazioni migliori (Kang et al., 2010). Di conseguenza, è importante per le aziende capire che essere "buoni" non è sufficiente in quanto è fondamentale capire quanto "buoni" bisogna essere.

Originalità del lavoro. Questo articolo porta due principali contributi alla letteratura. In primo luogo, rafforziamo le implicazioni teoriche della teoria degli stakeholder nel rapporto tra CSR e le prestazioni dell'impresa nel settore dell'ospitalità. In secondo luogo, forniamo prove empiriche della relazione curvilinea tra CSR e CFP. In questo modo, questo studio contribuisce alla teoria degli stakeholder confermando una relazione positiva tra attività sociali e ambientali e risultati finanziari, e alla letteratura di CSR e CFP nel turismo e ospitalità che raramente ha mostrato la natura a forma di U di tale relazione (SY Park and Lee, 2009). Inoltre questo studio rappresenta uno dei pochi articoli che analizzano tale relazione utilizzando dati longitudinali che permettono di rafforzare l'analisi studiando la relazione nel tempo.

Parole chiave: CSR; performance; U-shaped; turismo; industria ospitalità

Bibliografia

- BARNETT M.L. (2007), "Shareholder influence capacity and the variability of financial returns to corporate social responsibility", *Academy of Management Review*, vol. 32, n. 3, pp. 794-816.
- BARNETT M.L., SALOMON R.M. (2006), "Beyond dichotomy: The curvilinear relationship between social responsibility and financial performance", *Strategic Management Journal*, vol. 27, n. 11, pp. 1101-1122.
- BARNETT M.L., SALOMON R.M. (2012), "Does it pay to be really good? Addressing the Shape of the Relationship Between Social and Financial Performance", *Strategic Management Journal*, vol. 33, n. 33, pp. 1304-1320.
- CERTO T., BUSENBARK J., WOO H.-S., SEMADENI M. (2015), "Sample Selection Bias and Heckman Models in Strategic Management Research", *Strategic Management Journal*, vol. 37, n. 1, pp. 116-132.
- FRIEDMAN M. (1970), "The Social Responsibility of Business is to Increase its Profits", *NY Times*, vol. 5, SM17.
- GARAY L., FONT X. (2012), "Doing good to do well? Corporate social responsibility reasons, practices and impacts in small and medium accommodation enterprises", *International Journal of Hospitality Management*, vol. 31, n. 2, pp. 329-337.
- DE GROSBOIS D. (2012), "Corporate social responsibility reporting by the global hotel industry: Commitment, initiatives and performance", *International Journal of Hospitality Management*, vol. 31, n. 3, pp. 896-905.

- INOUE Y., LEE S. (2011), "Effects of different dimensions of corporate social responsibility on corporate financial performance in tourism-related industries", *Tourism Management*, vol. 32, n. 4, pp. 790-804.
- KANG K.H., LEE S., HUH C. (2010), "Impacts of positive and negative corporate social responsibility activities on company performance in the hospitality industry", *International Journal of Hospitality Management*, vol. 29, n. 1, pp. 72-82.
- KRAUSE R., PRIEM R., LOVE L. (2015), "Who's in charge here? Co-ceos, power gaps, and firm performance", *Strategic Management Journal*, vol. 36, n. 13, pp. 2099-2110.
- LEE S., PARK S.Y. (2009), "Do socially responsible activities help hotels and casinos achieve their financial goals?", *International Journal of Hospitality Management*, vol. 28, n. 1, pp. 105-112.
- LUBIN D.A., ESTY D.C. (2012), "Bridging the Sustainability Gap" *MIT Sloan Management Review*, vol. 55, n. 4, pp. 18-21.
- MARTÍNEZ P., RODRÍGUEZ DEL BOSQUE I. (2013), "CSR and customer loyalty: The roles of trust, customer identification with the company and satisfaction", *International Journal of Hospitality Management*, vol. 35, pp. 89-99.
- PARK S., SONG S., LEE S. (2017), "Corporate social responsibility and systematic risk of restaurant firms: The moderating role of geographical diversification", *Tourism Management*, vol. 59, pp. 610-620.
- PASCUCCI F. (2012), "Responsabilità sociale e questione etica nell'impresa: alcune riflessioni", *Sinergie*, n. 86, pp. 133-150.
- PERRINI F., TENCATI A. (2008), "La responsabilità sociale d'impresa: strategia per l'impresa relazionale e innovazione per la sostenibilità", *Sinergie*, n. 77, pp. 1-22.
- RUSSO A., PERRINI F. (2010), "Investigating stakeholder theory and social capital: CSR in large firms and SMEs", *Journal of Business Ethics*, vol. 91, n. 2, pp. 207-221.
- TANTALO C., CAROLI M.G., VANEVENHOVEN J. (2012), "Corporate social responsibility and SME's competitiveness", *International Journal of Technology Management*, vol. 58, pp. 129-151.
- THEODOULIDIS B., DIAZ D., CROTTO F., RANCATI E. (2017), "Exploring corporate social responsibility and financial performance through stakeholder theory in the tourism industries", *Tourism Management*, vol. 62, pp. 173-188.
- Thomson Reuters ESG data and solutions* (2017, s.l.), 2017. Ed. Thomson Reuters. s.l.
- WANG D.H.M., CHEN P.H., YU T.H.K., HSIAO C.Y. (2015), "The effects of corporate social responsibility on brand equity and firm performance", *Journal of Business Research*, vol. 68, n. 11, pp. 2232-2236.
- UNWTO Annual Report 2016* (2017, Madrid), 2017. Ed. World Tourism Organization. Madrid