

PTE KTK

Műhelytanulmányok

2024/5

Horváth Gábor

Fenntarthatósági döntések és kognitív korlátok: A vállalati ESG stratégiák pszichológiai dinamikái

A kutatás a TKP2021-NKTA-19 számú projekt az Innovációs és Technológiai Minisztérium Nemzeti Kutatási Fejlesztési és Innovációs Alapból nyújtott támogatásával, a TKP2021-NKTA pályázati program finanszírozásában valósult meg.



PÉCSI TUDOMÁNYEGYETEM
Közgazdaságtudományi Kar

FENNTARTHATÓSÁGI DÖNTÉSEK ÉS KOGNITÍV KORLÁTOK: A VÁLLALATI ESG STRATÉGIÁK PSZICHOLÓGIAI DINAMIKÁI

Horváth Gábor¹

ABSZTRAKT

A vállalat elsődlegesen egy cash flow termelő entitás, ám az eredményességet és az eziránti elvárást a megváltozott környezet hatására a stakeholderek napjainkban már ennél jóval sokrétűbben ragadják meg. A környezeti, társadalmi és irányítási (ESG) tényezők is egyre nagyobb érdeklődésre tartanak számot az üzleti folyamatok érintettjei számára, azonban a döntéshozatali folyamatok kognitív torzításai, mint például a jelen torzítása, sokszor megnehezítik vagy akár el is lehetetlenítik a fenntarthatósági szempontok megfelelő érvényesülését. A legtöbb döntéshozó jó szándékú; igyekeznek figyelembe venni a jövő generációinak szempontjait, azonban a rövidebb távon elérendő, vagy magasabb rendű célok akadályozzák, hogy ez megfelelő prioritásként érvényesüljön. A döntési korlátok ugyanakkor lehetőséget is tartogatnak: a veszteségelkerülési torzítás, miszerint az emberek erősebben reagálnak a veszteségre, mint a hasonló nagyságú nyereségre, a vállalati szinten elindult fenntarthatósági folyamatok folytatásának garanciájává válhat. A stakeholderek közül a vállalatok által okozott negatív hatások kezelésében kiemelt szerepe van az intézményrendszernek, a szabályozóknak: általuk az extern hatások internalizálhatók, monetizálhatók. Ez a cikk arra törekszik, hogy rámutasson, miként befolyásolják a pszichológiai dinamikák a vállalati fenntarthatósági döntéseket és milyen stratégiák segíthetnek a vállalatoknak és szabályozóknak jobban kezelni a fenntarthatósági kezdeményezések kockázatait és lehetőségeit. Az európai bankszektor ESG pontszámváltozásainak elemzése betekintést nyújt a vállalati fenntarthatósági törekvések tartósságába és evolúciójába. A hazai KKV-k körében végzett kutatás megerősíti a szabályozói szerep fontosságát. Az eredmények igazolják, hogy a vállalatoknak a napi működésbe integrálniuk kell a fenntarthatósági szempontokat, és ennek sikerességében nagy szerepe van az ESG stratégia és programok helyes megválasztásának.

Kulcsszavak: *ESG, jelen torzítás, veszteségelkerülési torzítás, materialitás, lényegesség*

¹ Horváth Gábor a Pécsi Tudományegyetem Gazdálkodástani Doktori Iskola PhD hallgatója.
E-mail: horvath.gabor@ktk.pte.hu

1. BEVEZETÉS

Egy vállalat elsősorban nyereség- és vagyonszerzés céljából végzi tevékenységét. A shareholder szempontú megközelítés ezt emeli ki, a vállalatok legfőbb céljaként a részvényesek, tulajdonosok hasznainak a maximalizálását nevesíti, és nem veszi figyelembe a további érintetteket, akik szintén jelentős hatással vannak a vállalat működésére vagy akiket a vállalat tevékenysége érint. Rövid(ebb) távra optimalizál, figyelmen kívül hagyja, avagy alacsonyabb prioritásként kezeli a hosszabb távú stratégiai célkitűzéseket és a fenntarthatóságot. Mindez vezethet olyan döntésekhez, amelyek károsak lehetnek a vállalat hosszú távú stabilitására és sikerére nézve. A stakeholder elmélet egy komplex koncepció a menedzsment és az üzleti etika területén, amelynek alappilléreit R. Edward Freeman dolgozta ki és publikálta 1984-ben a "Strategic Management: A Stakeholder Approach" című könyvében, és fenti problémákra reflektál. A keretrendszer arra összpontosít, hogy a vállalatoknak nem csak a részvényesek (tulajdonosok) érdekeit kell figyelembe venniük, hanem az összes stakeholderét, és az érintettek eltérő elvárásait stratégiai megközelítést alkalmazva kell a lehető legjobban összehangolni. Stakeholdereknek tekinti azokat az egyéneket vagy egyénekből álló csoportokat, akik hatnak egy vállalat tevékenységére vagy befolyásolva vannak általa (Freeman, 2010). A gondolatkör megteremtette egy korábbiaktól eltérő, új perspektíva alapjait még akkor is, ha később a hiányosságai is előtérbe kerültek: az érintettek azon jól körülhatárolható csoportjaira koncentrálnak, akik közvetlen kapcsolatban állnak a vállalattal (pl. befektetők, munkavállalók, szállítók), és nem veszi figyelembe azok érdekeit, akik előbbieken kívül releváns, de indirekt hatásoknak vannak kitéve (pl. a társadalom egésze), ahogy az egyének érdekein túl mutató szempontokat (pl. környezet) sem (Clifton & Amran, 2011).

A gazdálkodó szervezetek gazdaságban betöltött szerepén túl mutató, a társadalomra és környezetre gyakorolt hatása már a XX. század közepétől élénk diskurzus tárgya. A gazdasági társaságok sokfélék, de közös bennük, hogy – a társadalomba és a fizikai környezetbe beágyazottan működő, koncentrált döntési lehetőséggel és ezáltal sok aspektus tekintetében nagy jelentőséggel bíró egységek lévén – tetteik, cselekedeteik számos ponton hatnak a természeti és fizikai környezetre, a társadalom egészére (Horváth & Csapi, 2023). A pénzügyi mutatókon túl, azok mellett, a társadalmi felelősségvállalás, az üzleti etika és a környezettel való kapcsolat egyre komolyabb figyelmet kapott, hiszen egy vállalat cash flow termelő entitásként való megszemélyesítése távol áll a vállalatnak a társadalomban betöltött szerepétől és ezáltal a rá szabott erkölcsi felelősségtől. A vállalat identitása nem redukálható le egydimenziós pénztermelő szervezetté, annak vizsgálatakor ki kell terjeszteni a perspektívát többdimenzióssá (Soppe, 2004).

A stakeholderek, mint egyének érzékelése, érzékenysége a fenntarthatósági aggályok és problémák előtérbe kerülésével átalakult az elmúlt évtizedekben. Az egyének preferenciáiba a fenntarthatósági elvárások integrálódtak és egyre inkább beépülnek, így a holisztikus szemléletben (pl. társadalom egésze, környezet komplex tekintetben) értelmezhető elvárások a stakeholderek szintjén is artikuláltak. Mindez megteremti a logikai keretrendszert a vállalatokkal szemben támasztott jelenlegi és jövőbeli elvárások azonosításához: amennyiben a stakeholderek preferenciái fenntarthatósági elvárásokat is tükröznek, úgy a vállalatok (és a menedzsment) célja, hogy ezen elvárásoknak is megfeleljenek – azaz megtalálják ezen szempontok helyét és súlyát a vállalat számára kialakított cél- és elvárásrendszerben. Mindez azonban meglehetősen komoly kihívás a vállalatvezetés számára: a vállalatokkal szembeni elvárás-rendszerben nehéz egyensúlyt találni, illetve optimális kombinációt kialakítani.

A tanulmány keretein belül a következő kutatási kérdésekre keresek választ:

- RQ1. Hogyan befolyásolja a rövid távra való optimalizálás és a jövő bizonytalansága a vállalati fenntarthatósági döntéseket?

Hipotézis1: A döntéshozók rövid távú eredményességre törekvése, figyelembe véve a kognitív torzítások szerepét, negatívan befolyásolja a vállalatok fenntarthatósági kezdeményezéseit, különösen bizonytalan gazdasági környezetben.

- RQ2. Milyen tényezők befolyásolják a vállalatra szabott fenntarthatósági stratégia sikerességét és hosszú távú eredményeit?

Hipotézis2: Azok a vállalatok, amelyek fenntarthatósági stratégiájukat a kettős lényegesség (materialitás) és az elköteleződés figyelembevételével alakítják ki, hosszú távon jobb pénzügyi és fenntarthatósági eredményeket érnek el.

- RQ3. Hogyan alkalmazható a veszteségelkerülési torzítás a vállalati fenntarthatósági döntésekben?

Hipotézis3: A veszteségelkerülési torzítás kihasználása növelheti a vállalatok fenntarthatósági törekvéseit, mivel a stakeholderek erősebben reagálnak a potenciális veszteségekre, mint az azonos mértékű nyereségre.

2. FENNTARTHATÓSÁG

A fenntarthatóság a stakeholderek (érdekelt felek) mai igényeinek kielégítését jelenti, miközben védi, fenntartja (vagy akár növeli) a jövőben szükséges emberi és természeti erőforrásokat és azok minőségét.

Felismerve, hogy a jövő alapjai a jelenben születnek, jelentősen változott a gazdasági társaságok teljesítményének megítélése és a kitekintés fókuszja is; egyre nagyobb hangsúlyt kapott a közép- és hosszabb távú teljesítmény, amely előrejelzésében komoly szerep hárulhat a fenntarthatósági szempontok mentén történő vizsgáltára. Másrészt a társadalmi igények érvényesítése érdekében a jogalkotók, szabályozók a vállalatok, iparágak által okozott negatív extern hatások internalizálására és monetizálására törekednek, így a fenntarthatóság sok tekintetben direkt üzleti aspektus is (Horváth & Csapi, 2023).

A kettős lényegesség (materialitás) koncepciója a vállalati fenntarthatósági jelentésben és teljesítményben kiemelt szerepet játszik. A vállalatoknak nem csak azt kell figyelembe venniük, hogy saját működésük milyen hatással van a környezetre és társadalomra, hanem azt is, hogy a környezeti és társadalmi változások milyen hatással vannak a vállalat működésére és eredményességére. Így a kettős lényegesség kétirányú megközelítést igényel: egyrészt a vállalat tevékenységének külső hatásait, másrészt a külső környezeti és társadalmi tényezők belső működésre gyakorolt hatását kell vizsgálni. Vállalati oldalról a fenntarthatósági kihívások kezelése, az elvárásoknak való megfelelés és azokhoz történő alkalmazkodás jelentős forrásokat igényel. Az elindított fenntarthatósági programok kiteljesedése, a befektetett erőforrások megtérülése közép- és hosszútávú koncepciók kialakítását, a kapcsolódó döntéshozatal stratégiai szintű kezelését igényli. A vállalatok fenntarthatósági törekvéseinek és a beszámolási gyakorlatának összhangban kell lennie a szektorális jellemzőkkel, reflektálnia kell a stakeholderek aggályaira (Garavaglia et al., 2023).

A nem pénzügyi jelentések azok a dokumentumok, amelyek részletezik a vállalat környezeti, társadalmi és irányítási teljesítményét. Ezek a jelentések információkat szolgáltatnak a vállalat ESG gyakorlatairól, beleértve a környezetvédelmi kezdeményezéseket, társadalmi felelősségvállalást és az irányítási struktúrákat. Az ESG értékelés során ezeket az információkat használják fel annak meghatározására, hogy egy vállalat milyen jól teljesít a fenntarthatósági célok elérésében.

A vállalatokkal szembeni elvárásokat az érdekelt felek elvárásai és pressziója határozza meg (Bansal & Roth, 2000). A rövid távú pénzügyi teljesítmény helyett az egyidejűleg valamennyi érdekelt fél számára hosszú távon előnyös fenntarthatóság egyre nagyobb figyelmet kap mind az iparban, mind a tudományos életben. Az összetett gazdasági, környezeti és társadalmi kérdések közötti feszültségekkel való szembenézés komplex kognitív kereteket igényel a vezetők részéről. A vállalatok számára a fenntarthatóság megköveteli, hogy a vezetők egyszerre foglalkozzanak a természeti környezettel, a társadalmi jóléttel és a gazdasági jóléttel kapcsolatos, egymástól széles körben eltérő, de egymással összefüggő aggodalmakkal (Hahn et al., 2014).

Amennyiben a stakeholderek fenntarthatósággal kapcsolatos aggályai és elvárásai valóságosak, és a nem pénzügyi jelentések és ESG metrikák a gazdálkodó szervezetek ebbéli teljesítményét helyesen és jól ragadják meg, úgy a vállalati szektorban az ESG érettség a közép- és hosszútávú sikeres és eredményes működés egyik előre jelző mutatója lehet (Horváth & Csapi, 2023).

Az utóbbi években a fenntarthatósági jelentések (nem pénzügyi jelentések) fontossága növekedett a vállalati kommunikációban, amit a befektetők és a szabályozók egyre nagyobb figyelme is kísér. A jelentések minősége, átláthatósága és megbízhatósága közvetlenül befolyásolja a befektetői döntéseket és a vállalat piaci megítélését.

3. VÁLLALATVEZETÉS A KOGNITÍV TORZÍTÁSOK ÁRNYÉKÁBAN

A korlátozott racionalitás elmélete kimondja, hogy az emberek döntéshozatali képességei korlátozottak az információfeldolgozási képességeik és az információkhoz való hozzáférés korlátai miatt. A gazdasági szereplők nem képesek minden lehetséges alternatívát és kimenetelt figyelembe venni, és nem tudják minden döntésük következményeit teljesen előre látni. A vállalatvezetők gyakran szembesülnek komplex és dinamikus környezettel, ahol a teljes információgyűjtés és feldolgozás szinte lehetetlen, így a korlátozott racionalitás jelentőségének felismerése különösen releváns a vállalatvezetés és a stratégiai döntéshozatal területén. A vezetők döntéseiket gyakran a rendelkezésre álló információk szűkített körére alapozzák, és saját kognitív képességeikre, tapasztalataikra és előítéleteikre támaszkodnak (FOSS & WEBER, 2016). A korlátozott racionalitás három, egymással összefüggő dimenzióból áll (a feldolgozási kapacitás, a kognitív takarékoság és a kognitív torzítások) amely a szokások kialakulásában, a tapasztalati tanulásban és a rutinszerű cselekvésben nyilvánul meg (Gavetti, 2011), és korlátozott figyelemhez vezet.

Az intertemporális helyettesítés egy közgazdasági fogalom, amely az időben elosztott fogyasztási döntések rugalmasságát írja le, azt, hogy a gazdasági szereplők hogyan döntenek a jelenlegi és jövőbeli fogyasztás között, figyelembe véve a jelenlegi és jövőbeli hasznokat. Az intertemporális helyettesítés koncepcióját legjobban a diszkontált hasznosság modellje illusztrálja, amelyet Paul Samuelson fejlesztett ki. E modell alapelve, hogy a jövőbeli hasznokat a jelenlegi hasznokhoz képest csökkentett értéken vesszük figyelembe, azaz diszkontáljuk.

A diszkontálás mértékét a diszkontráta határozza meg, amely kifejezi, mennyivel értékeli kevesebbre a jövőbeli fogyasztást a jelenlegihez képest. Az exponenciális diszkontálás modelljében a diszkontráta állandó, míg a kvázi-hiperbolikus diszkontálás modellje esetében a diszkontráta időben változó, nagyobb súlyt helyezve a közeljövőre. Az egyének preferenciái nem mindig időkonzisztensek, azaz változhatnak az idő előrehaladtával. Például egy személy ma előnyben részesíthet egy kisebb azonnali jutalmat egy későbbi nagyobb jutalommal szemben, de később megváltoztathatja döntését, ha közelebb kerül a későbbi jutalom időpontjához. Az intertemporális helyettesítés tehát azt vizsgálja, hogyan változik az egyének fogyasztási döntése az idő múlásával, és milyen mértékben hajlandóak a jelenlegi fogyasztást feláldozni a jövőbeli nagyobb haszon érdekében (Thaler, 2016).

A jelen torzítása (*Present bias*, jelen felé történő torzítás) egy, az intertemporális helyettesítés kérdéskörhöz kapcsolódó pszichológiai jelenség, amely során az emberek hajlamosak az azonnali jutalmakat előnyben részesíteni a jövőbeli hasznokkal szemben. Ez a viselkedési torzítás azt eredményezi, hogy a jelenlegi érték sokkal nagyobb súllyal esik latba a döntéshozatal során, mint a jövőbeli potenciális értékek. A jelen torzítása így a rövid távú szemlélet egyik alapvető pszichológiai mozgatórugója, mivel az emberek természetes hajlama a közvetlen haszonra irányul, és kevésbé értékeli a hosszabb távon realizálható előnyöket. Ez a torzítás nem csak egyéni szinten, hanem szervezeti és intézményi szinten is jelentkezik, ahol a rövid távú eredmények túlhangsúlyozása hosszú távú stratégiai gondokhoz vezethet. A jelen torzítása különösen problematikus, amikor a rövid távú veszteségeket kellene elfogadni a hosszú távú nyereségek érdekében, mivel az emberek számára a veszteségek elkerülése gyakran fontosabb, mint a potenciális jövőbeli nyereség elérése (Sibony, 2021).

Ez a kognitív torzítás különösen fontos szerepet játszik a vállalatvezetés és fenntarthatóság kontextusában, hiszen a vállalati döntéshozóknál is megjelenik, akik gyakran előnyben részesítik a közvetlen, rövid távú haszon maximalizálását, miközben alábecsülik a hosszú távú fenntarthatósági célok előnyeit. Ez a viselkedés komoly kihívásokat jelent a fenntartható üzleti stratégiák kialakításában és megvalósításában. A jelen felé történő kognitív torzítás jelentős akadályt jelenthet a fenntarthatósági célok elérésében, így a vállalatoknak stratégiai lépéseket kell tenniük a torzítás jelentőségének felismerésére és a hatásainak a mérséklésére. Ez magában foglalhatja a hosszú (hosszabb) távú gondolkodás jelentőségének növelését, a fenntarthatósági kritériumok integrálását a döntéshozatali folyamatokba, vagy éppen a digitális technológiák használatát az ESG teljesítmény javítására (Weber, 2017).

Kiemelten fontos szerepe van a kognitív korlátok tudatosításának, a döntéshozók érzékenyítésének és képzésének, mert a magas szintű reflexiós képességgel rendelkező vállalatvezetők képesek arra, hogy egyszerre foglalkoznak a szervezet rövid távú igényeivel, miközben erősítik a szervezet hosszú távú fejlődési kompetenciáját, továbbá, szándékukban áll figyelembe venni valamennyi érdekelt fél érdekeit, és igyekeznek kielégíteni őket, még ha nem is egyszerre (Jia et al., 2021).

A vállalatokkal szembeni elvárásokat a stakeholderek széles köre és érdekérvényesítő képessége határozza meg (Bansal & Roth, 2000), így nem pusztán a vállalatvezetés kezében van lehetőség és felelősség a jelen torzítás okozta nehézségek leküzdésére. Az externáliák kezelésében és internalizálásában, különösen a fenntarthatósági célok irányába történő elmozdulás tekintetében, kiemelt szerepe van a szabályozói beavatkozásnak, amely magában foglalja például a környezetvédelmi adók, kvóták és kibocsátási kereskedelmi rendszerek alkalmazását. Ezek az eszközök sok esetben úgy ösztönzik a vállalatokat, hogy csökkentsék negatív externáliáikat, például a szennyezést, és vegyék figyelembe tevékenységeik teljes társadalmi költségeket, hogy monetáris ösztönzöt társítanak ehhez (Costa & Ferreira, 2023).

Emellett a vállalatok egyre inkább alkalmazzák az ESG kritériumokat, amelyek lehetővé teszik számukra, hogy jobban integrálják a fenntarthatósági szempontokat a stratégiai döntéshozatalukba. Az ESG mutatók és jelentések átláthatóságot és elszámoltathatóságot biztosítanak, ami elősegíti az externáliák internalizálását a vállalati működésben. A fenntarthatósági innovációk és technológiák fejlesztése és alkalmazása is kulcsfontosságú szerepet játszik. Ezzel együtt, a további érintett felek, például a fogyasztók, befektetők és közösségek részvételének növelése és együttműködése is fontos eszköz az externáliák kezelésében, mivel ezek a csoportok egyre inkább nyomást gyakorolnak a vállalatokra a fenntarthatósági célok elérése érdekében.

4. ESG ÉLETCIKLUS

Az intertemporális helyettesítés, a jelen torzítás nem csak a fenntarthatósági szempontokat tükröző szemlélet meghonosításánál, de az iránta történő tartós elköteleződésnél is gát lehet. A fenntarthatósági programok pénzügyi megtérülésének vizsgálata jelenleg is aktuális téma, de az kijelenthető, hogy megtérülés hosszabb időtávon értelmezhető, így azok bevezetése és folyamatos fejlesztése mellett is évek, akár évtizedek múlva jelentkeznek monetáris értelemben pozitív hozadékkal. A kognitív torzítások nem csak nehezítő körülményként, de időnként kiaknázható lehetőségként is jelen vannak.

A veszteségelkerülési torzítás (*loss aversion bias*) az emberi döntéshozatal egyik alapvető jelensége, amelyet Daniel Kahneman és Amos Tversky vizsgáltak meg részletesen. Ez a torzítás azt formalizálja, hogy az emberek hajlamosak nagyobb súlyt helyezni a potenciális veszteségekre, mint az azonos mértékű nyereségekre, azaz, a veszteség fájdalma erősebben hat, mint a nyereség öröme. Ez a viselkedés gyakran irracionális döntésekhez vezethet, mivel az emberek inkább kerülnek a veszteséget, még akkor is, ha azzal lemondanak egy potenciálisan nagyobb nyereségről (Thaler, 2016). A veszteségelkerülési torzítás befolyásolja a pénzügyi döntéseket, a befektetési stratégiákat és a vállalati döntéshozatalt is, mivel a vezetők és befektetők gyakran konzervatívabb megközelítést választanak, hogy elkerüljék a potenciális veszteségeket. Ezenkívül a marketing és az üzleti stratégia területén is alkalmazzák, például olyan termékek vagy szolgáltatások kínálatában, amelyek a veszteségek elkerülésére összpontosítanak, ezáltal növelve a fogyasztók hajlandóságát a vásárlásra.

A veszteségelkerülési torzítás megjelenik a fenntarthatósági programok értékelésénél is. A kutatások alapján a befektetők általában kedvezően reagálnak az ESG kezdeményezések bevezetésére, azonban amikor egy vállalat megszünteti ezeket a kezdeményezéseket, a befektetők sokkal negatívabban reagálnak, mint más, nem ESG jellegű üzleti kezdeményezések megszüntetésekor. Ez a negatív reakció alapvetően az etikai és erkölcsi megfontolásokból ered, a befektetők nagyobb felelősséget éreznek az ESG kezdeményezések megszüntetésének negatív etikai következményei miatt, mint más üzleti tevékenységek megszüntetése esetén. Az etikai megfontolások sokkal hangsúlyosabban jelennek meg a befektetők döntéseiben, amikor egy ESG kezdeményezés megszűnik, mint amikor egy új ESG kezdeményezés indul (Garavaglia et al., 2023). A vállalatoknak figyelembe kell venniük az ESG kezdeményezések megszüntetésének potenciális negatív hatásait a befektetői reakciókra, így az optimális eredmények elérése kiemelt jelentőségűvé teszi a lényegesség megítélését a bevezetésekor.

A fenntarthatósági kockázatok, veszélyek és az ezek mentén értelmezhető vállalati döntések pénzügyi hatásainak vizsgálata során az eseményhatás-elemzés (*event study*) módszertanának alkalmazása releváns eszköz lehet: lehetővé teszi a nem várt, meglepetésként ható események (például részvényárfolyamra gyakorolt) hatásának pontosabb értékelését (Bedő & Rappai, 2006), ezáltal értékes eszközként szolgálhat a stakeholderek preferenciáit figyelembe vevő stratégiai döntéshozatal során.

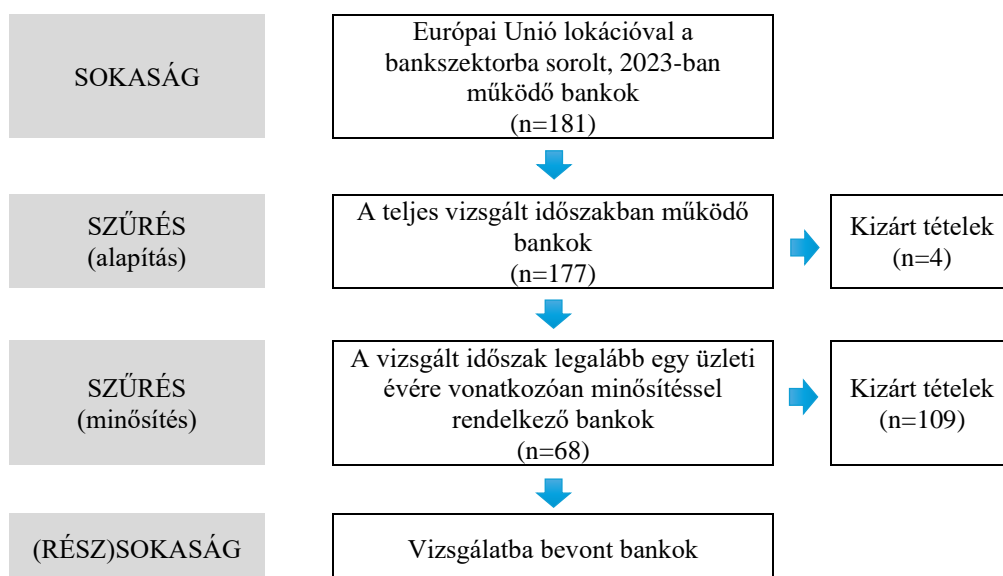
5. EMPÍRIKUS ELEMZÉS

5.1. Európai bankszektor ESG-életciklus elemzése

A vizsgálat alapjául szolgáló sokaság a Refinitiv Eikon adatbázisából listázott, Európai Unió lokációval a bankszektorba (Financials / Banking & Investment Services / Banking Services / Banks) sorolt, 2023-ban (lekérdezés időpontja: 2024. március 15.) működő gazdálkodó szervezetek (181 db) voltak. Az adataikon alapuló, ESG életciklus sajátosságaira vonatkozó elemzés a legutóbbi 10 lezárt üzleti évet (2013-2022) veszi alapul. A 181 elemű mintából kizárásra kerültek azok a bankok, melyek az érintett időszakban kerültek bejegyzésre (177 bankot azonosítottam, mely már 2013-ban is működött), illetve azok, melyek a vizsgált évek egyikére sem rendelkeztek ESG minősítéssel, így mindössze az alapsokaság 36,2%-a volt (68 db) az, amely az időszakközi alapítás torzításaitól mentesen ESG szempontból vizsgálható volt. Önmagában már ez is mutatja, hogy a fenntarthatósági programok megléte és ezek láttatása (adatgyűjtés, beszámolás, adatszolgáltatás) még a tőzsdei vállalatok esetén sem triviális.

1. ábra: A vizsgálatba bevont (rész)sokaság bemutatása

Forrás: saját szerkesztés



A Refinitiv több mint 630 vállalati szintű mutatót vesz alapul a fenntarthatósági kockázatot jellemezni hivatott ESG értékelési modelljének bemeneti adataként. A szektorális sajátosságokat ezen mutatók körének ipárgspecifikus szűkítésével kezelik: az ESG értékek

mögött minden esetben az iparág tekintetében a leginkább releváns 186 mutató áll, a szektorra megválasztott súlyozás mellett. A pillérek alkotó bemeneti mutatók 10 csoportba rendezhetők, ami az értékelés háttérét további mélységben árnyalja (2. ábra). A kimeneti oldalon az ESG kompozit mutató értékén túl a pillérek egyedi pontszáma is publikus. A pillérek kompozit mutatón belüli súlya szintén ágazatspecifikus: a környezeti és társadalmi pillérek jelentősége iparáganként változik, míg az irányítás pilléré minden iparágban azonos. Mind a pillérek, mind az ezekből képzett kompozit mutató kimeneti értéke egy 0 és 100 közötti folytonos skálán értelmezett (Refinitiv, 2022).

2. ábra: Az ESG értékelés részterületei a Refinitiv értékelési módszertanában
 Forrás: Refinitiv, 2022



A sokaságon alapuló elemzés révén megállításra került, hogy az ESG kompozit mutató és a pillérek közötti rangkorreláció (3. ábra) alapján a vizsgált szektorban a végső értékelés leginkább a társadalmi és az irányítási pillérrel mozog együtt, így a lényegesség (a saját pénzügyi eredményt érintő fenntarthatósági szempontok, illetve a közegre gyakorolt járulékos hatás) a bankoknál elsősorban ezeken a területeken értelmezett. Mindez érthető, hiszen a bankszektor jelentős szerepet tölt be a gazdasági folyamatokban, így kiemelt társadalmi hatások indukálására képes (miközben például az önmagában általa közvetlenül okozott környezeti terhelés csekély).

3. ábra: Az ESG pontszámok és a pillérek pontszámai közötti kapcsolat szorossága (Spearman-féle rangkorreláció)

Forrás: adatelemzés, Stata

```
. spearman ESGScore EnvironmentPillarScore SocialPillarScore GovernancePillarScore, stats(rho p) star(0.05)
(obs=550)
```

Key	
rho	Sig. Level
	ESGScore Environ-e Social-e Govern-e
ESGScore	1.0000
Environmen-e	0.7574* 1.0000 0.0000
SocialPill-e	0.8959* 0.6620* 1.0000 0.0000 0.0000
Governance-e	0.8553* 0.5041* 0.6007* 1.0000 0.0000 0.0000 0.0000

A vizsgált 68 gazdálkodó 66,2%-a (45 db) mind a 11 év vonatkozásában rendelkezett ESG pontszámmal. A minősítést szerzők száma évről-évre növekszik és a leíró statisztika által kirajzolt mintázatok (4. ábra) alapján az is megállapítható, hogy az ESG adatszolgáltatási kívánalmaknak egyszer eleget tevő gazdálkodók a későbbi években is minősítettek maradtak, amely mutatja a hosszabb távú elköteleződést az ESG programok iránt, és jelzi a mögöttes stratégiai szemléletet.

4. ábra: Leíró statisztikák

Forrás: adatelemzés, Stata

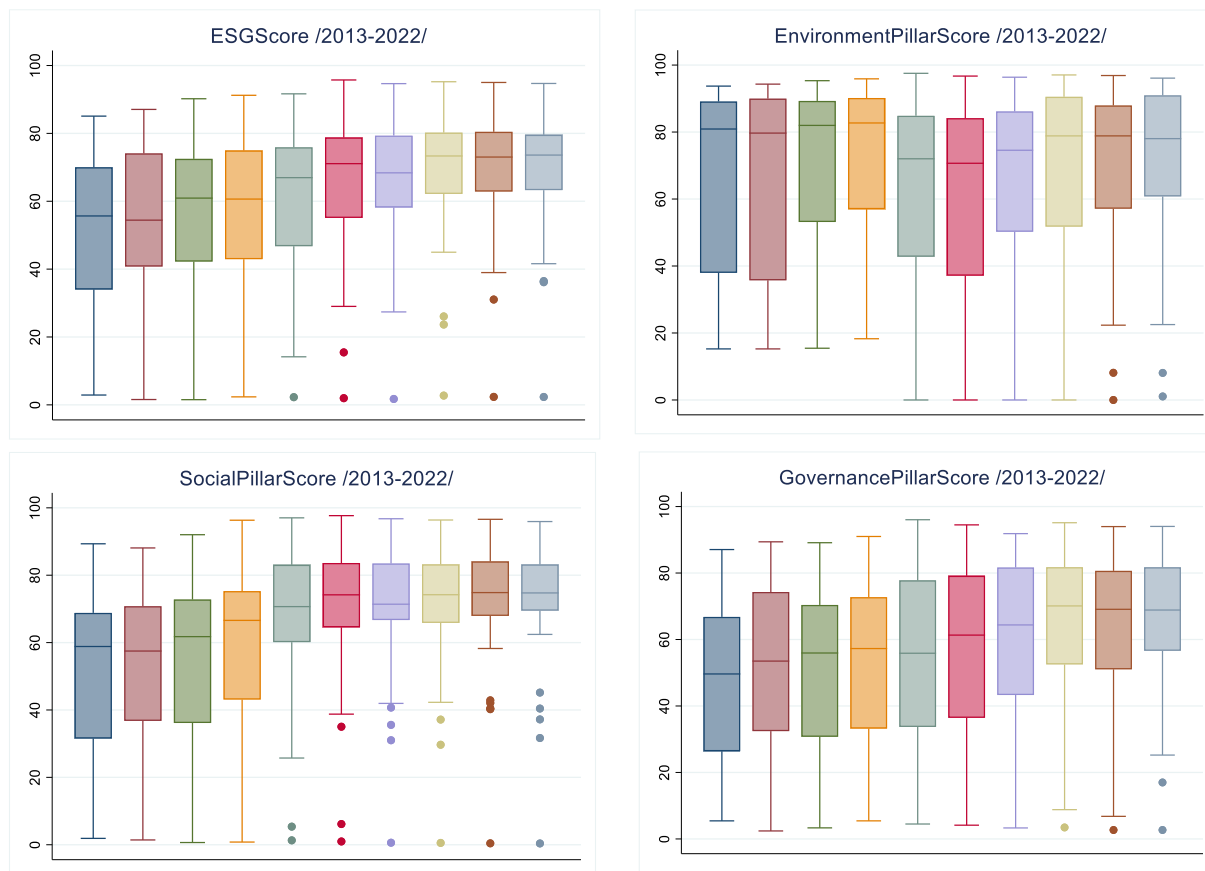
```
. xtdescribe
```

ID:	1, 20, ..., 3735	n =	68				
Year:	2013, 2014, ..., 2022	T =	10				
Delta(Year) = 1 unit							
Span(Year) = 10 periods							
(ID*Year uniquely identifies each observation)							
Distribution of T_i:	min	5%	25%	50%	75%	95%	max
	1	2	6	10	10	10	10
Freq.	Percent	Cum.	Pattern				
45	66.18	66.18	1111111111				
6	8.82	75.0011111				
5	7.35	82.3511				
3	4.41	86.76111				
3	4.41	91.18	...111111				
2	2.94	94.121111				
1	1.47	95.591				
1	1.47	97.06	...1111111				
1	1.47	98.53	..11111111				
1	1.47	100.00	(other patterns)				
68	100.00		XXXXXXXXXX				

A kompozit (ESG) és a pillérenként (E-S-G) pontszámok időbeli alakulását vizsgálva megállapítható, hogy idővel a fenntarthatósági programok kiteljesednek, ilyen formában az ESG életciklus definiálható (5. ábra).

5. ábra: A kompozit mutató és a pillérek egyes évekre vonatkozó pontszámainak ábrázolása dobozábrákkal (box plot)

Forrás: adatelemzés, Stata

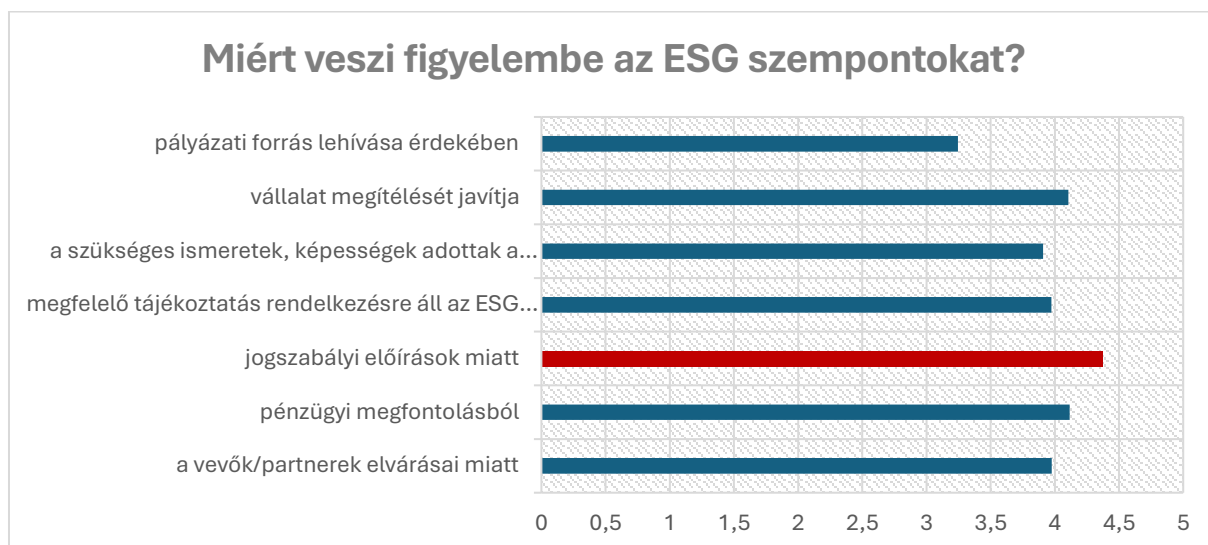


5.2. A szabályozói szerep

Korábbi nemzetközi felmérések (pl. (McKinsey, 2020)) igazolták, hogy a fenntarthatósági szempontok érvényesülésében a nagyvállalatok körében kiemelet szerep jut a szabályozóknak, mert a vállalatvezetés és a befektetők is kiemelet figyelmet fordítanak a jogszabályi megfelelésre.

A Pécsi Tudományegyetem Közgazdaságtudományi Kar ESG-Pénzügy kutatócsoport által, a Tématerületi Kiválósági Program TKP2020 „Intézményi Kiválóság” alprogram TKP2021-NKTA-19 azonosítószámú "A hazai vállalatok szerepének növelése a nemzet újraiparosításában" című alprojekt keretében a hazai kis- és középvállalkozások környezeti, társadalmi és vállalatirányítási szempontok figyelembe vételére, és vonatkozó gyakorlatára irányulóan 2023-ban lefolytatott kutatás a hazai KKV-k esetében is ezt igazolta. A 300 lekérdezett vállalkozás megítélése alapján a fenntarthatósági törekvések legfőbb mozgatórugója a jogszabályi előírásokhoz történő alkalmazkodás (6. ábra).

6. ábra: KKV megkérdezés
Forrás: saját szerkesztés



6. EREDMÉNYEK, ÖSSZEGZÉS

A tanulmány célja az volt, hogy feltárja, miként befolyásolják a pszichológiai dinamikák a vállalati fenntarthatósági döntéseket, és milyen stratégiák segíthetnek a vállalatoknak és szabályozóknak jobban kezelni a fenntarthatósági kezdeményezések kockázatait és lehetőségeit.

A kutatás igazolta, hogy a döntéshozók rövid távú eredményességre törekvése, figyelembe véve a kognitív torzítások szerepét, negatívan befolyásolja a vállalatok fenntarthatósági kezdeményezéseit, különösen bizonytalan gazdasági környezetben. A jelen torzítása különösen jelentős akadályokat képez a hosszú távú fenntarthatósági célok elérése előtt.

Az elemzés rámutatott, hogy azok a vállalatok, amelyek fenntarthatósági stratégiájukat a kettős lényegesség (materialitás) és az elköteleződés figyelembevételével alakítják ki, hosszú távon jobb eredményeket érnek el. Az európai bankszektor ESG pontszámváltozásainak elemzése megerősítette, hogy a fenntarthatósági programok hosszú távú elköteleződést és pozitív hatást eredményeznek.

A kutatás rámutat, hogy a veszteségelkerülési torzítás kihasználása növelheti a vállalatok fenntarthatósági törekvéseit, mivel a stakeholderek erősebben reagálnak a potenciális veszteségekre, mint az azonos mértékű nyereségre. A hazai KKV-k körében végzett kutatás is megerősítette, hogy a szabályozói beavatkozások és a jogszabályi megfelelés fontos szerepet játszanak a fenntarthatósági célok elérésében.

A tanulmány összegezte, hogy a pszichológiai dinamikák, különösen a kognitív torzítások, jelentős hatással vannak a vállalati fenntarthatósági döntésekre. A hosszú távú fenntarthatósági célok elérése érdekében a vállalatoknak és szabályozóknak tudatosan kell kezelniük ezeket a torzításokat, és integrálniuk kell a fenntarthatósági szempontokat a stratégiai döntéshozatalukba. A veszteségelkerülési torzítás kihasználása és a szabályozói beavatkozások hatékony eszközök lehetnek a fenntarthatósági kezdeményezések sikeres megvalósításában.

*** Köszönetnyilvánítás: „A TKP2021-NKTA-19 számú projekt az Innovációs és Technológiai Minisztérium Nemzeti Kutatási Fejlesztési és Innovációs Alapból nyújtott támogatásával, a TKP2021-NKTA pályázati program finanszírozásában valósult meg.”**

Források:

- Bansal, P., & Roth, K. (2000). Why Companies Go Green: A Model of Ecological Responsiveness. *Academy of Management Journal*, 43(4), 717–736. <https://doi.org/10.5465/1556363>
- Bedő, Z., & Rappai, G. (2006). Is there causal relationship between the value of the news and stock returns? *Hungarian Statistical Review*, 84(10), 81–89.
- Clifton, D., & Amran, A. (2011). The Stakeholder Approach: A Sustainability Perspective. *JOURNAL OF BUSINESS ETHICS*, 98(1), 121–136. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0538-6>
- Costa, C. R. de S., & Ferreira, P. (2023). A Review on the Internalization of Externalities in Electricity Generation Expansion Planning. *Energies*, 16(4), 1840. <https://doi.org/10.3390/en16041840>
- FOSS, N. J., & WEBER, L. (2016). MOVING OPPORTUNISM TO THE BACK SEAT: BOUNDED RATIONALITY, COSTLY CONFLICT, AND HIERARCHICAL FORMS. *The Academy of Management Review*, 41(1), 61–79. <http://www.jstor.org/stable/43699319>
- Freeman, R. E. (2010). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press. <https://doi.org/DOI: 10.1017/CBO9781139192675>
- Garavaglia, S., Van Landuyt, B. W., White, B. J., & Irwin, J. (2023). The ESG stopping effect: Do investor reactions differ across the lifespan of ESG initiatives? *Accounting, Organizations and Society*, 101441. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.aos.2023.101441>
- Gavetti, G. (2011). PERSPECTIVE—Toward a Behavioral Theory of Strategy. *Organization Science*, 23(1), 267–285. <https://doi.org/10.1287/orsc.1110.0644>
- Hahn, T., Preuss, L., Pinkse, J., & Figge, F. (2014). Cognitive Frames in Corporate Sustainability: Managerial Sensemaking with Paradoxical and Business Case Frames. *Academy of Management Review*, 39(4), 463–487. <https://doi.org/10.5465/amr.2012.0341>
- Horváth, G., & Csapi, V. (2023). *A nemzetközi bankszektor ESG teljesítményének életciklus elemzése*. <https://m2.mtmt.hu/api/publication/34752159>
- Jia, Y., Tsui, A. S., & Yu, X. (2021). Beyond Bounded Rationality: CEO Reflective Capacity and Firm Sustainability Performance. *Management and Organization Review*, 17(4), 777–814. <https://doi.org/DOI: 10.1017/mor.2021.4>
- McKinsey. (2020). *The ESG premium: New perspectives on value and performance*. <https://www.mckinsey.com/capabilities/sustainability/our-insights/the-esg-premium-new-perspectives-on-value-and-performance#/>
- Refinitiv. (2022). *Environmental, Social and Governance scores from Refinitiv - May 2022*. https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-methodology.pdf#RE1606884_ESG_Methodology_A4_v2.indd%3A.7049%3A155
- Sibony, O. (2021). *Döntéshozatali csapdák : hogyan visznek tévútra a torzítások (és mit tehetünk ellenük)?* HVG Kv.
- Soppe, A. (2004). Sustainable Corporate Finance. *Journal of Business Ethics*, 53(1), 213–224. <https://doi.org/10.1023/B:BUSI.0000039410.18373.12>
- Thaler, R. H. (2016). *Rendbontók : a viselkedési közgazdaságtan térnyerése*. HVG Kv.
- Weber, E. U. (2017). Breaking cognitive barriers to a sustainable future. *Nature Human Behaviour*, 1(1), 0013. <https://doi.org/10.1038/s41562-016-0013>