

A FENNTARTHATÓSÁGI BESZÁMOLÓK GYAKORLATÁNAK VIZSGÁLATA

ANALYSIS OF PRACTICE OF SUSTAINABILITY REPORTS

Kulcsár Edina Éva ¹

¹Gazdaságtudományi Tanszék, Gazdaság és Társadalomtudományi Kar, Partiumi Keresztény Egyetem, Nagyvárad, Románia

Kulcsszavak:

fenntarthatóság, klímaváltozás, emisszió, teljesítmény, nem-pénzügyi beszámoló

Keywords:

sustainability, climate change, emission, performance, non-financial report

Összefoglalás

A vállalatok felelőssége a klímaváltozás negatív hatásainak csökkentésében nyilvánvaló. A hagyományos lineáris gazdaságról való átállás a körforgásos gazdaságra egyre nagyobb terhet ró a vállalatokra. A megfelelő pénzügyi teljesítmény mellett egyre nagyobb hangsúly helyeződik a környezeti teljesítményre. Jelen tanulmány célkitűzése megvizsgálni 20 bukaresti tőzsdén jegyzett vállalat nem-pénzügyi, fenntarthatósági beszámolókra vonatkozó gyakorlatát. Ehhez a legmagasabb piaci kapitalizációjú vállalatok nem-pénzügyi beszámolóit kerültk felhasználásra 2020 és 2022 között. Az elemzés eredményei azt támasztják alá, hogy a környezetérzékeny vállalatok beszámolóit terjedelmesebbek, részletesebbek a vizsgált szempontok tekintetében. A vizsgált három év során a vállalatok ESG (Environment, Social, Governance) beszámolóinak részletessége és hossza is nőtt. A környezeti, társadalmi szempontok közzététele részletesebb a bankok, a kőolaj kitermelő és az energiaipari vállalatok esetében. A vállalatirányítási szempontok közzététele ugyanakkor energiaipari és a távközlési szolgáltatás nyújtó vállalatoknál volt részletesebb. Az elemzés során kiderült, hogy a legtöbb vállalat a GRI index szerint készítette a beszámolóját. Megfigyelhető volt az is, hogy a vállalatok egyre részletesebb és hosszabb beszámolókat készítettek. A kutatás eredményei alátámasztják azt is, hogy az ESG jelentés szempontjainak (E, S, G) az alkalmazása attól is függ, hogy a vállalat melyik ágazatban tevékenykedik.

Abstract

The responsibility of companies to reduce the negative effects of climate change is obvious. The transition from a traditional linear economy to a circular economy means an increasing burden on companies. Besides the adequate financial performance, more and more emphasis is being placed on environmental performance. This study examines the non-financial sustainability reporting practices of 20 companies listed on the Bucharest Stock Exchange. The analysis used non-financial reports of companies with the highest market capitalization between 2020 and 2022. The analysis results support that the reports of environmentally sensitive companies are more extensive and detailed concerning investigated aspects. The details and length of the companies' ESG (Environment, Social, Governance) reports increased during the three years examined. The environmental and social aspects of disclosed documents are more detailed for the banks, the oil extraction, and the telecommunication companies. In the company sample examined, it can be observed

¹ Kapcsolattartó szerző. Tel.: +40 773877427
E-mail cím: kulcsar.edina@partium.ro

that most of the reports are prepared according to the GRI regulation. It can also be observed that the companies examined made more detailed and longer reports. The research results also support the fact that the aspects of the ESG report (E, S, G) also depend on the sector in which the companies operate.

1. Bevezetés

Az éghajlatváltozás korunk egyik legnagyobb környezeti kihívása. Egyre nyilvánvaló a vállalatok felelőssége a klímaváltozás negatív hatásainak csökkentésében. A negatív környezeti hatások csökkentése érdekében az első lépés a környezeti kockázati tényezők azonosítása, mérése, majd azok hatékony kezelése. A vállalat alapvető pénzügyi céljának (a vállalati érték maximalizálása) érvényesülése mellett, az előző feladatok teljesítése felelős magatartást igényel a vállalatok részéről a környezet és társadalom területén is. Ehhez kapcsolódóan fontos megemlíteni az integrált fenntarthatósági szemléletet, amely az anyagi/vagyoni gyarapodás mellett, nemcsak a tulajdonosok érdekeit jelenti, hanem a „stakeholderek” – a vállalat összes érintettje – érdekeit is. A nemzetközi szakirodalomban ezt az ún. „triple bottom line” elképzelés képviseli: emberek, bolygó, profit (people, planet, profit). A hagyományos, lineáris gazdaságról a körforgásos gazdaságra történő átállás összetett feladat. Ez a vállalati tevékenység teljes átgondolását és újratervezését követeli meg, úgy, hogy a hagyományos pénzügyi teljesítmény mellett a környezeti, társadalmi, illetve a vállalatiirányítási szempontokat is figyelembe veszi. A nem-pénzügyi beszámolás keretrendszereiben található kettősség szintén rávilágít a környezeti és társadalmi szempontok fontosságára. A társadalmi fontosság alatt azon „nem-pénzügyi” szempontokat értjük, amelyek befolyásolják a vállalati értéket és teljesítményt. Környezeti fontosság pedig azon „nem-pénzügyi” aspektusokra vonatkozik, amelyek a vállalat külső hatásainak megértéséhez szükségesek.

Az előzőekre is alapozva a cikk fő célkitűzése megvizsgálni, hogy a bukaresti értéktőzsdén jegyzett vállalatok fenntarthatósági beszámolóit milyen tartalommal bírják, amihez az alábbi hipotézisek kerültek megfogalmazásra.

- I. A környezet-érzékeny cégek beszámolóit terjedelmesebbek, részletesebbek.
- II. Az ESG beszámolóikban közzétett egyes szempontok részletessége (E, S, G) attól is függ, hogy a vállalat melyik ágazatban tevékenykedik.

2. Szakirodalmi áttekintés

A nem-pénzügyi szempontok nyomon követése, értékelése és közzététele nagyon változó, heterogén, ami nehezíti a vállalatok közötti összehasonlíthatóságot. Annak ellenére, hogy a fenntarthatósági teljesítmény közzététele csak bizonyos vállalati csoportok esetében kötelező, egyre több vállalat dönt az ESG szempontok közzétételéről. A nem-pénzügyi beszámoló elkészítése egyrészt üzleti értékkel bírhat, presztízst jelenthet, vagy akár más érdek által is befolyásolt lehet. Whelan és szerzőtársai szerint meghatározó a pénzügyi és a fenntarthatósági teljesítmény kapcsolata [21]. Az általuk megvizsgált több mint 1000 cikk 58%-a megerősíti az ESG és pénzügyi teljesítmény közötti pozitív kapcsolatot, és csak a kutatások 8%-nál találtak negatív kapcsolatot a pénzügyi és az ESG teljesítmény között. A cikkek 13%-ánál nem találtak összefüggést, és 21%-ánál pedig vegyes eredményeket találtak. Boros és szerzőtársai azt írják, hogy az EU-ban több mint kilencezer olyan társaság van, amelyek önkéntesen készítenek nem-pénzügyi beszámolót, annak ellenére, hogy ez számukra nem kötelező [6]. Koundouri és szerzőtársai a STOXX Europe ESG Leaders 50 Index vállalatait vizsgálták. Kutatási eredményeikből kiderül, hogy az ESG teljesítmény hatással van a pénzügyi teljesítményre, a tőkeszerkezetre, valamint a vállalati kockázatra is. Pozitív hatást találtak az ESG és a pénzügyi teljesítmény, és negatív irányú összefüggést a piaci kockázat (béta) és az ESG teljesítmény között [9]. Naeem és szerzőtársai pozitív összefüggést találtak az ESG egyes dimenziói és a pénzügyi teljesítmény, valamint a vállalati érték között [16]. Csoma és Kucsebér meta-analízisének eredményei is alátámasztják azt, hogy az ESG jó vállalati kezelése javíthatja a számviteli mutatókkal mért pénzügyi teljesítményt [11].

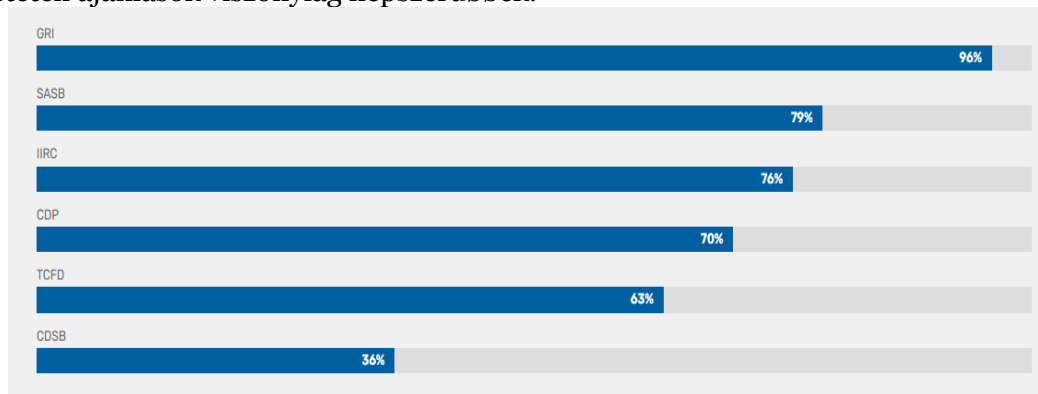
Bhaskaran és szerzőtársai 4 éven keresztül vizsgálták az ESG teljesítmény hatását a pénzügyi teljesítményre, és arra a következtetésre jutottak, hogy az ESG egyes dimenziói meghatározó elemei lehetnek a pénzügyi teljesítménynek [4]. Korábbi kutatások is alátámasztották az ESG teljesítmény pozitív hatását a vállalat számviteli-pénzügyi (ROA, ROE), valamint a piaci teljesítményére (piaci árfolyam) [7, 8].

A klímaváltozás negatív hatásainak mérséklése mellett, a fenntarthatósági teljesítmény közzététele pénzügyi haszonnal is járhat. Egyre több kutatás emeli ki a fenntarthatósági teljesítmény szerepét a pénzügyi teljesítmény növelésében. A vállalatok fenntarthatósági teljesítménye az ESG beszámolóikban többnyire kvalitatív formában jelenik meg, de az ESG-indikátorok (Environmental, Social and Governance) használatával koncentráltabban, kvantitatív formában is meghatározásra kerül. Bár bizonyos vállalatokra vonatkozóan (tőzsdén jegyzett vállalatok, bankok, biztosító társaságok, 500 fő fölött foglalkoztató vállalatok), az NFRD (Non-Financial Reporting Directive) irányelvek általános szabályokat fogalmaznak meg a nem-pénzügyi információk közzétételét illetően, a beszámolóikban megfogalmazott fenntarthatósági szempontok korántsem egységesek, megnehezítve az összehasonlíthatóságot. A 2021 áprilisában az Európai Unió Bizottsága által elfogadásra került CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) kötelező, szabványosított jelentési kötelezettséget vezetett be [6]. A CSRD rendelkezések alkalmazása 2024 január 1.-től lép érvénybe azon vállalatok esetében, amelyek a korábbi NFRD szerint is kötelezően közzétették nem-pénzügyi beszámolóikat. A többi nagyvállalat esetében 2025 január 1.-től lesz kötelező alkalmazni azt. A tőzsdén jegyzett vállalatok, a hitelintézetek és a biztosító társaságok esetében 2026 január 1.-től lépnek érvényben az CSRD rendelkezései. Venturelli és szerzőtársai 70 olaszországi vállalat nem-pénzügyi jelentéseinek összehasonlító vizsgálatát végezték el 2016 és 2018 közötti időszakra vonatkozóan [20]. Tanulmányukban arra a kérdésre keresték a választ, hogy az európai 95/2014 irányelv bevezetését követően hogyan változott a beszámolási gyakorlat. Eredményeik azt mutatják, hogy 2018-ra nőtt a fenntarthatósági beszámolót készítőik száma, de a közzétett információk kevésbé voltak összehasonlíthatóak.

Az ún. kvantitatív fenntarthatósági ESG teljesítmény értékelését különböző minősítő szervezetek végzik, amelyek közül a LSEG (Refinitiv), S&P, Bloomberg, Sustainalytics, MSCI, FTSE Russel a jelentősebbek. A minősítő szervezetek által alkalmazott metodológia eltérő. Míg egyes szervezetek, az LSEG és a Bloomberg teljesítmény formában minősítik a vállalatokat, addig más szervezetek, mint például a Sustainalytics fenntarthatósági kockázatként értékeli az ESG egyes szempontjait.

A vállalati nem-pénzügyi beszámolók gyakorlatának vizsgálatával számos szervezet foglalkozott (The Alliance for Corporate Transparency, 2019; WBCSD, 2020; CDSB, 2020). Az elemzéseikből megállapítható, hogy a nem-pénzügyi beszámolóikban a leggyakrabban alkalmazott keretrendszerek között szerepel a GRI-szabvány (Global Reporting Initiative), valamint az ENSZ által megfogalmazott SDGs (Sustainable Development Goals) fenntartható fejlődési céljainak szempontjai. Konduori és szerzőtársai kutatásai is alátámasztják, hogy a GRI-szabványok az egyik leggyakrabban alkalmazott irányelvek közé tartoznak. A The Alliance for Corporate Transparency 1000 vállalatot vizsgáló kutatási eredménye szerint, a vizsgált vállalatok 23%-a foglalkozik környezeti kérdésekkel, ezen belül az üvegházhatású gázok (ÜHG) kibocsátására vonatkozóan konkrét teljesítmény-mutatók kerültek meghatározásra. Ugyanakkor, a tanulmányból az is kiderül, hogy az energia-felhasználásból, illetve értékláncból származó ÜHG kibocsátást illetően, a közzétételi arány sokkal alacsonyabb, kb. a fele. A The Alliance for Corporate Transparency 2019-es évi kutatása szerint a vizsgált 1000 vállalat csak felületesen foglalkozik az egyes témakörökkel, és viszonylag alacsony az aránya azoknak a vállalatoknak, amelyek konkrét kulcsfontosságú teljesítmény-mutatókat tesznek közzé. A The Alliance for Corporate Transparency kutatásai alapján megállapítható, hogy az ESG egyes részterületeit tekintve, az emberi jogok az ellátási láncokban, valamint a szociális aspektusok, ezen belül is az alkalmazottakkal kapcsolatos és a foglalkoztatási kérdések a viszonylag gyakrabban érintett témakörök. A környezeti aspektusokat nézve nagyobb közzétételi arány figyelhető meg a hulladékok, a káros kibocsátások, valamint a klímaváltozások kérdéseit illetően. Megfigyelhető, hogy a biodiverzitással foglalkozó kérdések kevésbé kerülnek fókuszba az ESG beszámolóikban [6].

Az 1. ábrából is látható, hogy a vizsgált tőzsdei útmutatókban mely keretrendszerek kerülnek alkalmazásra. Az ábrán is jól megfigyelhető, hogy a GRI, a SASB, valamint az IIRC közzétételi ajánlások viszonylag népszerűbbek.



1. ábra. A tőzsdei útmutatóban hivatkozott ESG-közzétételi irányelvek arányai (2022)
 Forrás: SSE (Sustainable Stock Exchange Initiative), ESG Disclosure Guidance Database
<https://sseinitiative.org/esg-guidance-database/>

A fenntarthatósági teljesítmény összehasonlíthatóságát nézve, számos kérdés merülhet fel. Hajdú és szerzőtársai kutatása is rávilágít ezekre a problémákra, mégpedig az egyes szempontok homogén rendszerbe történő elhelyezését, valamint a skálázást illetően. Ugyanakkor gondot jelenthet, hogy az ESG egyes szempontjainak mérése a felhasznált mutatókat tekintve vállalatonként eltérő lehet [10]. Marinescu egy másik hiányosságra is rávilágít a beszámolók összehasonlíthatóságát illetően, mégpedig arra, hogy a beszámolóba foglalt szempontok szubjektív megítélés alapján kerülnek bemutatásra. Az is okozhat torzításokat, hogy egyes vállalatok beszámolóit az egész cégcsoportra vonatkoznak, míg más esetekben csak az egyik leányvállalatra [15].

Bondarenko és szerzőtársai arra a következtetésre jutottak, hogy a nem-pénzügyi beszámolási gyakorlat ágazonként viszonylag eltérő; így a közüzemi szolgáltatást nyújtó vállalatok esetében a beszámolási hajlandóság erősebb, mint a más iparágakban tevékenykedő vállalatok esetében [5].

Liu és Anbumozhi tanulmánya rávilágít arra, hogy a nem-pénzügyi beszámolási gyakorlat sokkal intenzívebb a nemzetközi tevékenységű vállalatok esetében [12]. Jha és Rangarajan szerint bizonyos iparágak, mint az energia-, a dohány-, az acél- és a vegyipar környezetérzékenyebb iparágaknak tekinthetők [13]. Sharma az indiai vállalatokra végzett kutatása szerint a nem-pénzügyi beszámolók részletessége, a fenntarthatósági teljesítmény közzétételének minősége jobb a környezetérzékeny iparágak esetében, úgymint az energia-, a gyógyszer- és a vegyipar esetében [18]. Beleneşi és szerzőtársai a romániai tőzsdén jegyzett vállalatok nem-pénzügyi beszámolási gyakorlatát vizsgálták 2017 és 2019 között [3]. Tanulmányukban meghatározásra kerül egy összetett index (ESEGIindex), amelynek segítségével az ESG szempontokat értékelik. Eredményeikből kiderül, hogy az energiaipari, gáz- és kőolajszállítással foglalkozó, valamint az elektromos áramszolgáltató vállalatok érték el a legmagasabb pontszámot, ami arra utal, hogy ezen vállalatok ESG jelentései eléggé részletesek. Nechita és szerzőtársai is foglalkoztak romániai vállalatok nem-pénzügyi beszámolóinak vizsgálatával. Kutatási eredményeikből kiderül, hogy a pénzügyi szektorban tevékenykedő vállalatok sokkal több információt tesznek közzé, mint az egészségügyi vállalatok [17]. Atanasovski és szerzőtársai (2023) 40 vállalat nem-pénzügyi jelentéseit vizsgálták 4 balkáni országban (Macedónia, Szerbia, Horvátország és Szlovénia). Vizsgálataikból kiderül, hogy a jelentések közel 70%-ánál az ESG jelentések az éves pénzügyi beszámoló részeként jelentek meg, 12,5%-ában pedig önállóan, külön dokumentumként [1].

Romániában a nem-pénzügyi beszámolást előíró 2014/95 EU-s direktíva a 1938/2016 Pénzügyi Minisztériumi rendelet által került bevezetésre, 2017 január. 1.-i hatállyal. Ezen rendelet ESG beszámoló-készítési kötelezettséget ír elő minden 500 fő fölött foglalkoztató vállalat esetében. A 3456/2018 rendelet, 2019. január 1.-i alkalmazással pedig nem-pénzügyi beszámolási kötelezettséget ír elő minden 500 fő fölött foglalkoztató társaságnak független

attól, hogy hazai számviteli beszámolási rendszer (1802/2014) szerint, vagy a nemzetközi szabályozás (IFRS) szerint (2844/2016) készíti az éves pénzügyi beszámolóját. Emellett, az 1/2006.CNVM Szabályzat, valamint az 5/2018 ASF Szabályzat szerint, a tőzsdén jegyzett vállalatok kötelesek közzétenni a környezeti, kockázatkezelési, valamint az alkalmazottakkal kapcsolatos jövőbeli célkitűzéseiket [3]. Stolowy kutatásából kiderül, hogy a nem pénzügyi beszámolók elnevezései is viszonylag különbözőek, ezek között megtalálható a CSR beszámoló, a fenntarthatósági beszámoló, a nem-pénzügyi beszámoló elnevezés [5]. Johari és Komathy nemzetközi beszámolókkal foglalkozó kutatásából kiderül, hogy az európai vállalatok a nem-pénzügyi beszámolási gyakorisága a legjobb (49%), ezt követi Ázsia (15%), Észak Amerika (14%), Latin Amerika (12%), Oceánia (6%) és Afrika (4%). Ugyanakkor az is megfigyelhető, hogy míg az Egyesült Államokban a főbb tőzsdeindexeket alkotó vállalatoknál viszonylag gyengébb a beszámoló-készítési arány, addig az európai vállalatok esetében, főleg a környezet-érzékeny és a magasabb tőkeintenzitású vállalatoknál a beszámolási arány jóval magasabb [14, 19]. A társadalmi felelősségvállalást előirányozó kezdeményezések inkább az iparosodott országokra jellemzőek, nem pedig a szegényebb vagy fejlődő országokra [2].

3. Anyag és módszertan

A kutatás célkitűzése a nem-pénzügyi beszámolási gyakorlat vizsgálata, amihez összesen 20 romániai tőzsdén jegyzett vállalat nem-pénzügyi beszámolója került felhasználásra 3 évre (2020-2022) vonatkozóan. A kiválasztott vállalatok különböző tevékenységet folytatnak. A 20 vállalat a Bukaresti Értéktőzsdéről került kiválasztásra a piaci kapitalizációjuk szerint. A mintába bekerülés másik feltétele az volt, hogy a vállalat rendelkezzen fenntarthatósági beszámolóval a vizsgált időszakra vonatkozóan. A kiválasztott vállalatok nem-pénzügyi beszámolói tartalomelemzéssel kerültek elemzésre. Elemzési szempontként a környezeti (E), a társadalmi (S) és a vállalatirányítási (G) dimenziók kerültek felhasználásra. Az ESG egyes dimenzióinál az 1. táblázatban látható kulcsszavakat kerültek kiválasztásra.

1. Táblázat. ESG dimenzióknál felhasznált kulcsszavak

<i>ESG dimenziók</i>	<i>Felhasznált kulcsszavak</i>
Környezet (E)	Emmisszió
	Energia
	Környezetszennyezés
	Biodeverzitás
	Klímaváltozás
	Hulladék
	Vízszennyezés
Társadalmi S)	Egészség
	Nem
	Fogyatékoság
	Emberi jogok
	Diszkrimináció
	Sokféleség
Vállalatirányítás (G)	CSR
	Etika
	Integritás
	Korrupcióellenes
	Megvesztegetés

Forrás: Saját szerkesztés

A tartalomelemzés a kiválasztott kulcsszavak felhasználásával került elvégzésre, majd az előfordulási gyakoriságuk összegzésre került. A kapott eredmények meghatározott pontozásos módszer (1-3 pont) szerint rangsorolásra kerültek, ami által kimutatható volt, hogy az ESG egyes dimenzióin belül, melyek azok a szempontok, amelyekre nagyobb hangsúly kerül a vizsgált vállalatok fenntarthatósági beszámolóiban. A pontozásos módszer (scoring) során az 1-3 közötti pontszámok hozzárendelése az adott kulcsszó előfordulási gyakorisága szerint történt. Ennek megfelelően minél többször fordult elő a kulcsszó, annál magasabb pontot kapott.

A számítások az R statisztikai programrendszerben, az R Studióban kerültek elvégzésre, aminek egyik nagy előnye, hogy szabad forráskódú, illetve rendelkezik bizonyos modulokkal, amelyek lehetővé teszik az adott elemzés végrehajtását. A számításokhoz a 'tm', a 'pdftools', a 'dplyr', a 'stringr' eljárásomagok kerültek felhasználásra.

4. Eredmények

A nem-pénzügyi beszámolók tartalomelemzése a módszertani részben leírtak szerint került végrehajtásra. A vizsgálatba bekerült 20 tőzsdén jegyzett vállalat közül egyet – feldolgozási probléma miatt - ki kellett hagyni az elemzésből. A vizsgált 20 beszámolóból 15 angol nyelvű, 5 pedig román nyelvű volt. A beszámolók elnevezései is különbözőek voltak, volt közöttük "nem-pénzügyi beszámoló" és "fenntarthatósági beszámoló". Az is megfigyelhető volt, hogy a vizsgált vállalatok jelentősebb részénél a nem-pénzügyi beszámolók különálló dokumentumként jelentek meg, de valamennyi vállalat esetében a nem-pénzügyi beszámolók az éves pénzügyi beszámoló részét képezték.

A tartalmi elemzés során megállapítható volt, hogy a vizsgált vállalatok jelentősebb része a GRI szabvány szerint készítette el a beszámolóját. Az elemzett időszakban megfigyelhető, hogy a GRI szabvány alkalmazása egyre inkább jellemzővé vált a vállalatokat illetően, 2020-ban a vállalatok 53%-ánál volt megtalálható a GRI kulcsszó, ami 2021-ben és 2022-ben már 75%-ra növekedett.

2. Táblázat. Fenntarthatósági beszámolók terjedelmeinek statisztikai jellemzők (oldal)

Statisztikai jellemzők	2020	2021	2022
Minimum	20.0	25.0	27.0
1 Kvantilis	35.5	41.8	53.0
Medián	74	82	108
3 Kvantilis	107	149.25	137.8
Maximum	206	324	362
Átlag	88.6	111.3	137.8
Szórás	57.5	85.0	96.9
Relatív szórás	64.9%	76.4%	70.3%

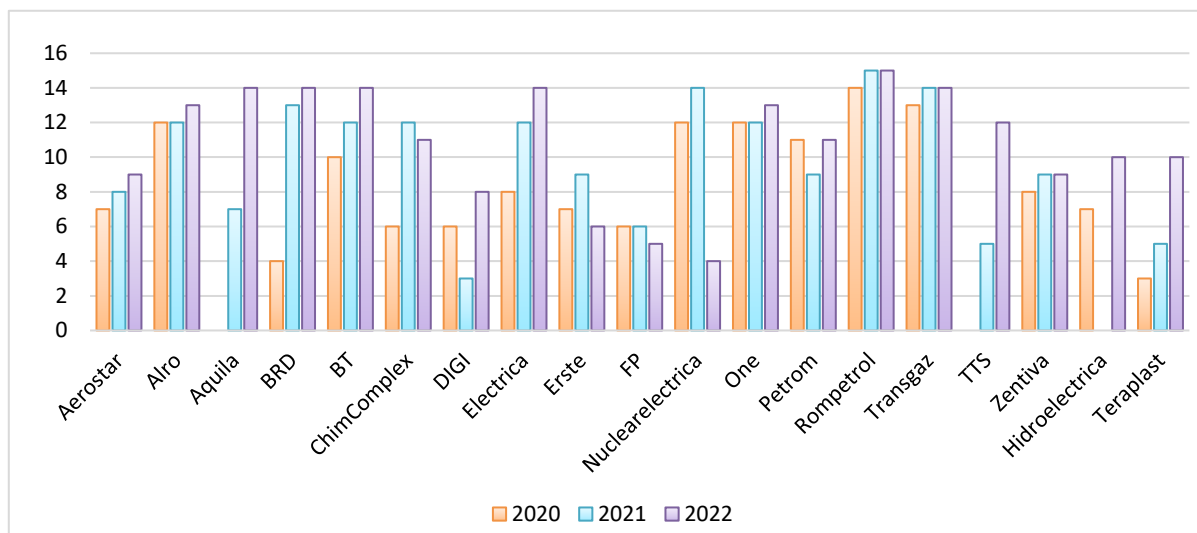
Forrás: Saját számítások az R statisztikai program alapján

A nem pénzügyi jelentések terjedelmére vonatkozó eredményeket a 2. táblázat tartalmazza. Megfigyelhető, hogy míg 2020-ban a vizsgált vállalatok nem-pénzügyi beszámolói átlagosan 88 oldalasak voltak, addig 2021-ben 111, illetve 2022-ben már közel 138 oldalasak voltak. Ez alapján megállapítható, hogy a közzétett fenntarthatósági beszámolók idővel egyre részletesebbekké váltak.

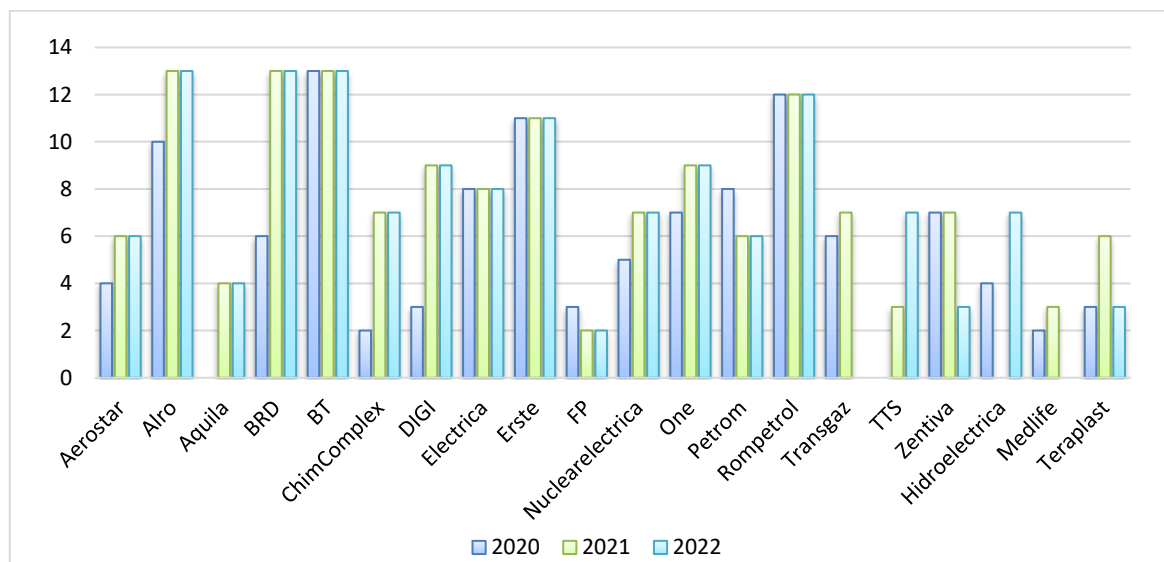
A szórás, illetve relatív szórás értékei alapján megállapítható, hogy a vizsgált három év során, a vállalati minta, a nem-pénzügyi beszámolók terjedelmét illetően eléggé változó. Az is megállapítható, hogy mintán belüli változékonyság fokozódott a 3 év alatt.

A környezeti dimenzióknál kiválasztott kulcsszavak gyakorisága szerint, a hozzárendelt pontszámok összesítése alapján, a vizsgált vállalatok a 2. ábrán látható összpontszámot érték el. A 2. ábrából leolvasható, hogy a legmagasabb pontszámot az kőolajat kitermelő,

értékesítő, valamint gázz szállító vállalatok (Petrom, Rompetrol, Transgaz) érték el. Az energiaipari vállalatok (Nuclearelectrica, Electrica) esetében is viszonylag magasabb pontszám figyelhető meg. Az elért pontszámok alakulását nézve, Nuclearelectrica kivételével, időben növekvő tendencia figyelhető meg. A pénzintézetek (BT- Banca Transilvania, BRD) esetében is jelentősebb a környezeti szempontok közzététele, ami esetükben is növekvő tendenciát mutat a vizsgált időszakban. A vizsgálatban felhasznált kulcsszavak közül a környezeti dimenziónál a leggyakrabban előfordulók között szerepel az emisszió, vízszennyezés, a hulladék és az energia, a legkevésbé használt pedig a biodiverzitás. Az előzőek alapján megállapítható, hogy a vizsgált vállalati mintában ezek az azok a környezeti szempontok, amelyekre nagyobb hangsúly helyeződik.



2. ábra. A környezeti (E) dimenziónál elért pontszámok alakulása vállalatonként 2020 és 2022 között

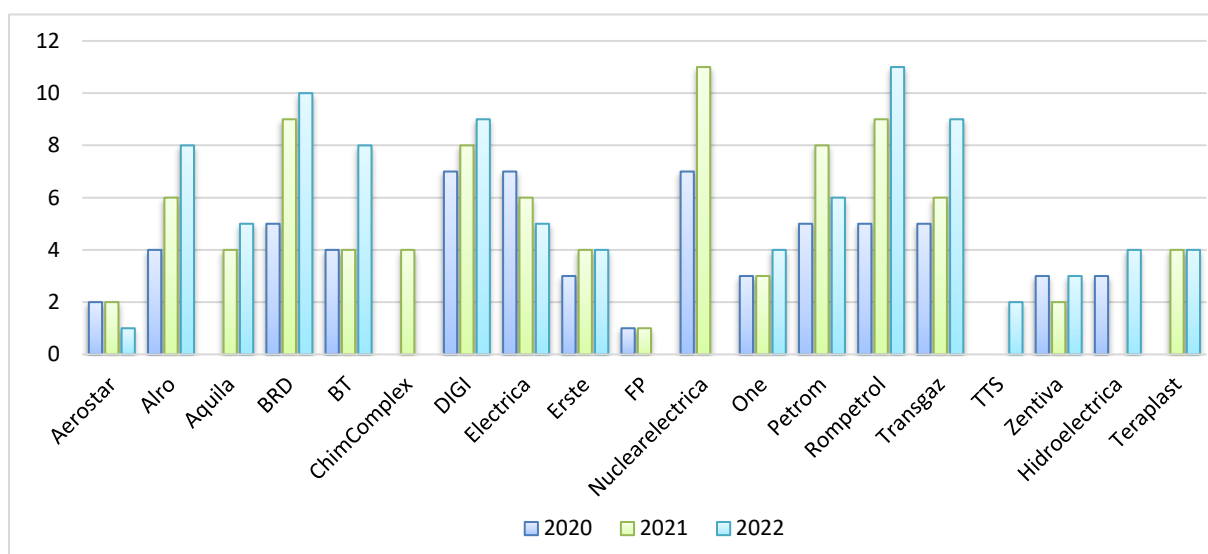


3. ábra. A társadalmi (S) dimenziónál elért pontszámok alakulása vállalatonként 2020 és 2022 között

A 3. ábra a társadalmi dimenziónál elért vállalatonkénti pontszámokat mutatja be. A 3. ábrából látható, hogy a vizsgált időszak alatt nincsen jelentősebb különbség a társadalmi dimenzió egyes szempontjainak közzétételét illetően. A társadalmi szempontok közzététele egyrészt a pénzintézeteknél (BRD, BT – Banca Transilvania, Erste), másrészt a kőolaj kitermelésével és finomításával foglalkozó (Rompetrol) és az alumíniumgyártó (ALRO)

vállalatoknál a legerősebb. Az egészségügyi szolgáltatást nyújtó (Medlife), illetve a nemzeti vagyon kezelésével és a személyek kártalanításával foglalkozó vállalatok (FP) esetében kevésbé jellemző a társadalmi szempontok közzététele.

A vállalatirányítási szempontok közzététele leginkább a kőolajt kitermelő, értékesítő, valamint a gázz szállító vállalatok (Petrom, Rompetrol, Transgaz), valamint energiaipari vállalatok (Nuclearelectrica, Electrica) esetében leginkább jellemző (4. ábra). Ugyanakkor magasabb pontszám figyelhető meg az egyik legnagyobb romániai távközlési és telekommunikációs szolgáltató (DIGI) esetében. A vizsgálat utolsó évében viszonylag magasabb pontszámot értek el pénzintézetek is (BT- Banca Transilvania, BRD). A kapott eredmények, alátámasztják az II. hipotézist, miszerint az ESG beszámolóikban közzétett egyes szempontok részletessége (E, S, G) attól is függhet, hogy a vállalat melyik ágazatban tevékenykedik.



4. ábra. A vállalatirányítási (G) dimenzióánál elért pontszámok alakulása vállalatonként 2020 és 2022 között

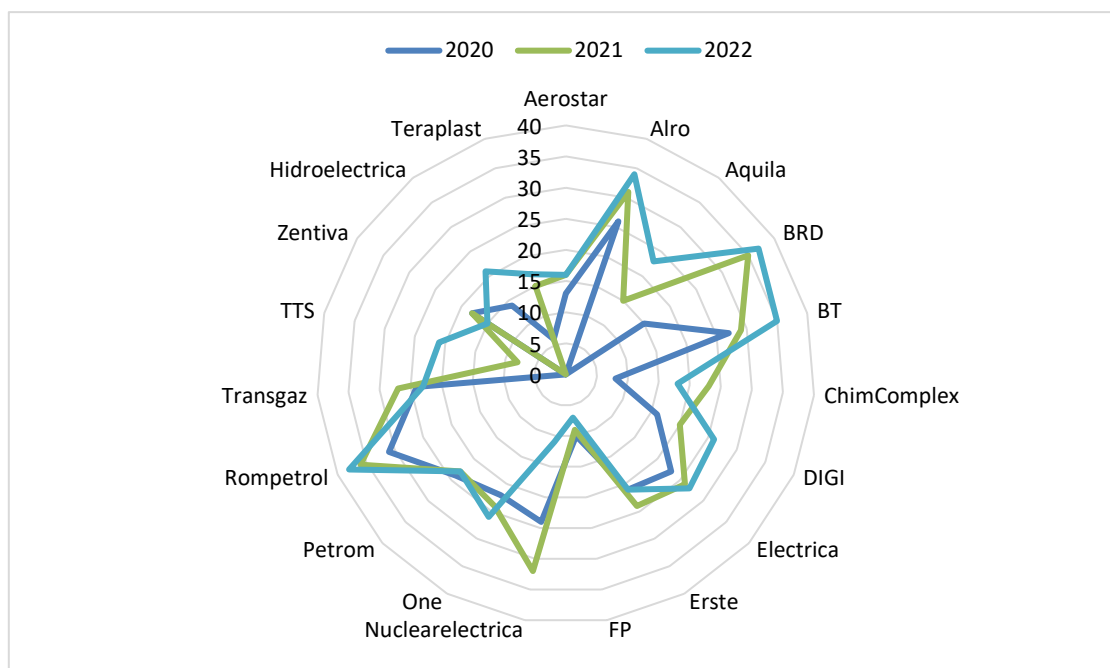
A 3. táblázatban a fenntarthatósági beszámolók pontértékének az alakulása kerül elemzésre az egyes dimenzióknál elért összpontszámok alapján. A táblázatból leolvasható, hogy az átlagpontszám a vizsgált három év során növekedett, ami azt jelzi, hogy a 19 tőzsdén jegyzett vállalat beszámolóit viszonylag részletesebbek a kiválasztott kulcsszavak tekintetében. A szórás és a relatív szórás eredményeiből az is kiderül, hogy a második és harmadik évben, a vizsgált vállalatok egyre kisebb mértékben különböztek a beszámolók értékét illetően.

3. Táblázat. A vizsgált vállalatok által elért pontszámok statisztikai jellemzői

Statisztikai jellemzők	2020	2021	2022
Minimum	0.0	0	7
1 Kvantilis	11.5	15.5	17.5
Medián	18	23	23
3 Kvantilis	24	28	26.5
Maximum	31	36	38
Átlag	16.9	21.63	23.11
Szórás	9.0	9.6	8.5
Relatív szórás	53.2%	44.2%	36.9%

Forrás: Saját szerkesztés

Az 5. ábrán látható radardiagram a beszámolók pontértékét mutatja be vállalatonként és évenként, az elért összpontszámok alapján. A vállalatonként elért pontszámok elemzéséből kiderül, hogy legtöbb vizsgált vállalat a harmadik évben magasabb pontszámot ért el, ami alapján megállapítható, hogy a vizsgált időszakban a román tőzsdén jegyzett vállalatok beszámolóit részletesebbekké váltak a kiválasztott szempontok tekintetében. Megfigyelhető az is, hogy a pénzügyi intézetek (BT-Banca Transilvania, BRD), egy a kőolaj kitermelésével és finomításával foglalkozó vállalat (Rompetrol), és energiaipari vállalatok (Nuclearelectrica, Electrica), valamint az alumíniumgyártó vállalatnál (ALRO) erőteljesebb a nem-pénzügyi beszámolók pontértéke. A magasabb pontszám arra utal, hogy az ESG egyes szempontjai nagyobb gyakorisággal fordulnak elő az említett vállalatoknál. Ez alapján megállapítható, hogy ezen vállalatok nem-pénzügyi beszámolóit részletesebbek.



5. ábra. A beszámolók pontértéke vállalatonként 2020 és 2022 között

A pénzügyi intézetek kivételével, az említett vállalatok lényegében környezetérzékeny tevékenységű vállalatoknak tekinthetők. Ez részben igazolja a I. hipotézist, miszerint a környezetérzékeny cégek beszámolóit terjedelmesebbek, részletesebbek. Meglepő viszont, hogy a vizsgált gyógyszeripari vállalat (Zentiva), illetve vegyipari vállalat (ChimComplex) beszámolóit kevésbé részletesebbek, annak ellenére, hogy ezek a tevékenységek is környezetérzékeny tevékenységeknek tekinthetők.

5. Következtetések

A kiválasztott tőzsdén jegyzett vállalatok nem-pénzügyi beszámolóinak tartalom-elemzése alapján elmondható, hogy a vizsgált ESG beszámolók nem standardizáltak, formájuk változó, ami egyértelműen nehezíti az összehasonlítást. Megállapítható, hogy hiányoznak az egység ESG-metrikák, jelenleg még nincs összehasonlítható ESG beszámolási rendszer, ami nehezíti az értékelést és az összehasonlítást. Az egyes környezetérzékeny cégek beszámolóit terjedelmesebbek, részletesebbek. A vizsgált vállalatok ESG beszámolóinak pontértéke egyre erősebb, tehát egyre részletesebb jelentések jellemzők a vizsgált három év során. A környezeti, társadalmi szempontok közöttétele részletesebb a vizsgált bankok, kőolaj kitermelő, értékesítő és az energiaipari vállalatok esetében. A vállalatirányítási szempontok közöttétele részletesebb a vizsgált energiaipari és távközlési szolgáltató vállalatok esetében.

Ezek alapján megállapítható, hogy az ESG beszámolókbán közzétett egyes szempontok részletessége (E, S, G) attól is függhet, hogy a vállalat milyen ágazatban tevékenykedik.

Jelen kutatás tovább mélyíthető, egyrészt az adatbázis bővítésével, valamint a felhasznált módszerek palettájának szélesítésével.

Irodalomjegyzék

- [1.] A. Atanasovski, M. Trpeska, T. Tocev, B. Malcev, I. Dionisijev (2023) Non-financial Reporting Analysis: Does EU Membership Affect the Disclosure of Non-financial Information in Blue-Chip Companies?, *Contemporary Financial Management*, <https://doi.org/10.4335/2023.3.7>, ISBN 978-961-7124-14-9
- [2.] Ali, W., Frynas, J. G., Mahmood, Z. (2017) Determinants of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure in Developed and Developing Countries: A Literature Review, *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(4), pp. 273-294, <https://doi.org/10.1002/csr.1410>.
- [3.] Beleneși, M., Bogdan, V., Popa, N. D. (2021) Disclosure Dynamics and Non-financial Reporting Analysis. The Case of Romanian Listed Companies. *Sustainability* 2021, 13, 4732. <https://doi.org/10.3390/su13094732>
- [4.] Bhaskaran, R. K., Ting, I. W. K., Sukumaran, S. K., & Sumod, S. D. (2020). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: An empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 41(5), 710–729.
- [5.] Bondarenko, T., Prodanova, N., Borodin, A., Kairbekuly, A. (2020). The role of non-financial reporting in corporate sustainability of pharmaceutical industry. *Systematic Reviews in Pharmacy*, 11(12), 1514-1522.
- [6.] Boros, A., Lentner, Cs., Nagy, V. (2022) A fenntarthatóság új szempontjai: a nem pénzügyi jelentések európai gyakorlatának elemzése, *Pénzügyi szemle*, 2022/2, DOI: https://doi.org/10.35551/PSZ_2022_2_2
- [7.] Devalle, A., Simona, F., Cantino, V. (2017). The linkage between ESG performance and credit ratings: A firm-level perspective analysis. *International Journal of Business and Management*, Vol. 12, No. 9, Aug. 2017, Page(s) 53–65. DOI:10.5539/IJBM.V12N9P53
- [8.] Friede, G., Busch, T., Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, Vol. 5, No. 4, Dec. 2015, Page(s) 210–233. DOI:10.1080/20430795.2015.1118917
- [9.] Koundouri, P.; Pittis, N.; Plataniotis, A. (2023) The Impact of ESG Performance on the Financial Performance of European Area Companies: An Empirical Examination. *Environ. Sci. Proc.* 2022, 15, Available at: <https://doi.org/10.3390/environsciproc2022015013>.
- [10.] Hajdú, T.; Lukács, J.; Reizingerné Ducsa, A. (2023) A kör négyesgöesítése, avagy az ESG-jelentések számszerű minősítése *Pénzügyi Szemle/Public Finance Quarterly* (1963-) 69: 2 pp. 103-122. , 18 p. (2023)
- [11.] Csoma, R, Kucsebér, L. Z.(2023) A fenntarthatóság és a pénzügyi eredményesség kapcsolata szakirodalmi metaanalízis alapján, *Controller Info XI. évf. 3 sz., 2023, III negyedév.*
- [12.] Liu, X.; Anbumozhi, V. (2009) Determinant Factors of Corporate Environmental Information Disclosure: An Empirical Study of Chinese Listed Companies. *J. Clean. Prod.* 2009, 17, 593–600.
- [13.] Jha, M. K., Rangarajan, K. (2020). Analysis of corporate sustainability performance and corporate financial performance causal linkage in the Indian context. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*, 5(1), 1–30
- [14.] Johari, J., Komathy (2019) Sustainability reporting and firm performance: Evidence in Malaysia, *International Journal of Accounting, Finance and Business*, 4(17), pp. 1-7.
- [15.] Marinescu, A-O. (2020), Analysis on the Compliance of Sustainability Reports of Romanian Companies with GRI Conceptual Framework, *Audit Financiar*, vol. XVIII, no. 2(158)/2020, pp. 361-375, DOI: 10.20869/AUDITF/2020/158/011
- [16.] Naeem, N., Çankaya, S. (2022). The impact of ESG performance over financial performance: A study on global energy and power generation companies, *International Journal of Commerce and Finance*, Vol. 8, Issue 1, 2022, 1-25
- [17.] Nechita, E.; Manea, C.L.; Irimescu, A.M.; Nichita, E.M.(2020) The Content Analysis of Reporting on Sustainable Development Goals. *Audit Financ.* 2020, 18, 831–854.
- [18.] Sharma, E. (2019). A review of corporate social responsibility in developed and developing nations. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(4), 712–720.
- [19.] Stolowy, H., Paugam, L. (2018) The Expansion of Non-financial Reporting: an Exploratory Study, *Accounting and Business Research*, 48(5), pp. 525–548, <https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470141>.
- [20.] Venturelli, A.; Pizzi, S.; Caputo, F.; Principale, S. The Revision of Non-financial Reporting Directive: A Critical Lens on the Comparability Principle. *Bus. Strategy Environ.* 2020, 29, 1–14.
- [21.] Whelan, T., Atz, U., Holt, T. V., Clark, C. (2021). ESG and financial performance: Uncovering the relationship by aggregating evidence from 1,000 plus studies published between 2015-2020. NYU Stern Center for Sustainable Business, Rockefeller Asset Management