

TALLINNA TEHNIKAÜLIKOOL

Majandusteaduskond

Gerd Krieger

**PANKADE SOTSIAALSE VASTUTUSE SEOS  
KASUMLIKKUSEGA: ÜLEMAAILMSE PANKADE VALIMI  
NÄITEL**

Bakalaureusetöö

Õppekava ärindus, peaeriala ärirahandus

Juhendaja: Karin Jõeveer, PhD

Tallinn 2024

Deklareerin, et olen koostanud bakalaureusetöö iseseisvalt ja olen viidanud kõikidele selle koostamisel kasutatud teiste autorite töödele, olulistele seisukohtadele ja andmetele, ning ei ole esitanud sama tööd varasemalt ainepunktide saamiseks.

Töö pikkuseks on 7323 sõna sissejuhatusest kuni kokkuvõtte lõpuni.

Gerd Krieger, 09.05.2024

(kuupäev)

# SISUKORD

LÜHIKOKKUVÕTE.....	4
LÜHENDITE JA TÄHISTE LOETELU .....	5
SISSEJUHATUS .....	6
1. SOTSIAALNE VASTUTUS JA ETTEVÕTTE TULEMUSLIKKUS.....	8
1.1. Sotsiaalse vastutuse mõiste, selle areng ja olulisus .....	8
1.2. Sotsiaalne vastutus panganduses .....	13
1.3. Sotsiaalse vastutuse hindamine .....	15
1.4. Sotsiaalse vastutuse seos ettevõtte tulemuslikkusega.....	18
1.4.1. Teoreetilised lähtekohad.....	18
1.4.2. Empiirilised uurimused pankade kontekstis .....	21
2. ANDMED JA MEETODID .....	25
2.1. Valim ja muutujad .....	25
2.2. Metoodika.....	27
3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED .....	30
3.1. Pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud ja nende muutumine ajas.....	30
3.2. Hinnangute seosed pankade kasumlikkusega.....	32
3.3. Järeldused ja ettepanekud .....	33
KOKKUVÕTE .....	35
SUMMARY.....	37
KASUTATUD ALLIKATE LOETELU .....	38
LISAD .....	44
Lisa 1. Mudelites kasutatud muutujate kirjeldav statistika.....	44
Lisa 2. Mudelites kasutatud muutujate dünaamika .....	45
Lisa 3. Mudelis kasutatud muutujate korrelatsioonimaatriks.....	46
Allikas: Autori arvutused programmis Eviews valimis andmete põhjal .....	46
Lisa 4. Mudelis kasutatud muutujate karpdiagrammid .....	47
Lisa 5. ROA ja ESG üksikdimensioonide testid.....	48
Lisa 6. ROE ja ESG üksikdimensioonide testid.....	49
Lisa 7. Lihtlitsents .....	50

## LÜHIKOKKUVÕTE

Pangad kui finantsvahendajad etendavad majanduses kesksel rollil, kuid samas on pangandust puudutavaid sotsiaalse vastutuse alaseid uuringuid vähe läbi viidud (Kilic *et al.*, 2015; Wu & Shen, 2013). Panka eristab tavaettevõttest sotsiaalse vastutuse kontekstis panga täiendav roll klientide sotsiaalse vastutuse kaudse mõjutajana finantseerimisotsuste ja -tingimuste kaudu (Scholtens, 2006; 2009). Käesolevas bakalaureusetöös uuritakse seose olemasolu pankade sotsiaalse vastutuse ja kasumlikkuse vahel. Teoreetiliseks lähtekohaks seose selgitamisel on aktsionäride teooria (Friedman, 1970; Aupperle *et al.*, 1985; McWilliams & Siegel, 2001) agenditeooria (Schleifer & Vishny, 1989), legitiimsuse teooria (Suchman, 1995; Deegan *et al.*, 2002; Lindblom, 1994), huvigruppide teooria (Freeman *et al.*, 2010; Waddock & Graves, 1997) ja ressursisõltuvuse teooria (Barney, 1991; Hart, 1995; Waddock & Graves, 1997).

Vaatluse all on 65 lähteriigi 634 panga kohta ajavahemikul 2002 – 2021 reitinguagentuuri Refinitiv poolt sotsiaalse vastutuse alasele tegevusele antud hinnangud (ESG Scores) ja finantsnäitajad, mis kogumina moodustavad tasakaalustamata paneelandmestiku. Töös kasutatakse muutujatena pankade sotsiaalse vastutuse alasele tegevusele antavate hinnangute üldskoori (ESG), kombineeritud üldskoori (ESGC) ja selle kümme alamskoori, kasumlikkuse näitajaid varade puhasrentaablus (ROA) ja omakapitali puhasrentaablus (ROE), samuti kontrollnäitajaid, milleks on varade kogumaht, varade kulu-tulu suhe ja omakapitali suhe koguvaradesse ning mis väljendavad vastavalt pankade suurust, efektiivsust ja riskisust. Paneelandmete analüüsiks kasutatakse korrelatsioonanalüüsi ja mitmese regressioonanalüüsi fikseeritud ajaefektidega mudelit. Uurimistöö tulemused on üld- ja üksikaspektide regressioonimudelite lõikes sarnased: pankade sotsiaalse vastutuse hinnangute ning kasumlikkuse näitajate vahel esineb statistiliselt oluline nõrk positiivne seos.

Võtmesõnad: ettevõtte sotsiaalne vastutus, CSR, ESG, mainehinnang, CSR-hinnang, ettevõtte tulemuslikkus, CFP, ettevõtte kasumlikkus

## LÜHENDITE JA TÄHISTE LOETELU

- ROA (*return on assets*) - varade puhasrentaablus;
- ROE (*return on equity*) - omakapitali puhasrentaablus;
- ROAA (*return on average assets*) - varade keskmine puhasrentaablus;
- ROAE (*return on average equity*) - omakapitali keskmine puhasrentaablus;
- CIR (*cost-to-income ratio*) - kulu-tulu suhe;
- NII (*net interest income*) - netointressitulu;
- NonII (*non-interest income*) - mitteintressitulu;
- NPL (*non-performing loans*) - mittetöötavad laenud;
- OP (*operating profit*) - ärikasum (=intressitulud - intressikulud + mitte-intressitulu - mitte-intressikulu)
- Tobin's Q =(omakapitali turuväärtus + bilansiline koguvõlgnevus) / bilansilised koguvamad
- EBT (*earnings before taxes*) - maksude-eelne puhaskasum;
- EBTLPP (*earnings before taxes and loan loss provisions*) - maksude- ja laenukahjumide provisjonide eelne kasum;
- NIM (*net interest margin*) - netointressimarginaal (=intressitulu-intressikulu / koguvamad);
- LG (*loan growth*) - kogulaenude aastane juurdekasv
- CSR (*corporate social responsibility*) - ettevõtte sotsiaalne vastutus(tundlikkus);
- EA (*equity-to-asset ratio*) - omakapitali suhe koguvamadesse
- CFP (*corporate financial performance*) - ettevõtte (finants)tulemuslikkus

## SISSEJUHATUS

2008. aasta majanduskriisi ajal sattus kogu finantssektor, eriti aga mitmed rahvusvahelised pangad, oma senise tegevuse tõttu kriitikatule alla. Skandaalid panganduses, nagu põrumine riskikontrollis ja läbipaistmatus, intressimääradega manipuleerimine ning *subprime*-turuga seonduv, tõid selgelt esile puudused pankade sotsiaalselt vastutustundlikus käitumises (Esteban-Sanches *et al.*, 2017). Kriisile järgnenud karmide sanktsioonide ja täiendavate regulatsioonide abil tuletati pankadele meelde, et lisaks hoiustajate ja omanike huvides kasumi teenimisele, peavad pangad arvestama ka oma tegevuse keskkonna-, sotsiaal- ning juhtimistavade (*environmental, social and governance*) lähtuva mõjuga. Avalikkuse ootustele vastates on rahvusvahelised pangad võtnud ühiskonna ees senisest suurema vastutuse ja arendanud sotsiaalselt vastutustundlikku pangandust. Osad pangad on teinud seda rohkem, teised vähem.

Ettevõtte sotsiaalse vastutuse (*CSR - corporate social responsibility*) algatuse sünnist alates on eeldatud, et sotsiaalse keskkonna edendamine on ettevõtetele pikaajaliselt kasulik. Samas on selle võimalik mõju ettevõtte tulemuslikkusele oodatavalt vastuoluline: on autoreid, kes leiavad, et see peaks tooma kaasa kasumlikkuse languse, aga ka neid, kes arvavad, et see aitab kasumlikkust parandada. Eriti oluline on see küsimus börsil noteeritud pankade kontekstis, mis on suurema avalikkuse tähelepanu all ning kelle tegevusel on laiemad järelmid. Kuigi nimetatud küsimust on palju uuritud tavaettevõtete kontekstis, on see pankadega seoses väärinud vähest tähelepanu.

Käesoleva töö eesmärgiks on hinnata seost börsil noteeritud kommertsbankade sotsiaalselt vastutustundliku tegevuse ja majandustulemuste vahel perioodil 2002 – 2021.

Autor otsib töös vastuseid järgmistele uurimisküsimustele:

1. Millised on pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud ja kuivõrd need on ajas muutunud?
2. Kas pankade sotsiaalse vastutuse alasel tegevusel tervikuna on seos pankade kasumlikkusega?
3. Millistel sotsiaalse vastutusega seotud tegevustel on tugevam seos pankade kasumlikkusega?

Töös keskendutakse 65 lähteriigi 634 pankade ja 4886 kirjet (panga-aastat) hõlmavale tasakaalustamata paneelandmestikule, millele rakendatakse lineaarset fikseeritud ajaefektidega regressioonanalüüsi meetodit. Regressioonmudelites kasutab autor muutujatena pankade sotsiaalse vastutuse alasele tegevusele antavate hinnangute üldskoori, kombineeritud üldskoori ja selle alamskoore, pankade kasumlikkust kirjeldavaid varade ja omakapitali puhasrentaabluse näitajaid ning kontrollmuutujaid, mis väljendavad pankade suurust, efektiivsust ja riskisust.

Töö on jagatud kolmeks peatükiks. Neist esimeses annab autor üldise ülevaate sotsiaalse vastutuse mõistest ja olulisusest ning rakendamisest panganduses, samuti sotsiaalse vastutuse erinevatest hindamismeetoditest, keskendudes Refinitiv ESG<sup>1</sup> mainehinnangule. Seejärel käsitleb autor pankade sotsiaalse vastutuse ja tulemuslikkuse seoseid, esitab teoreetilised lähtekohad ning annab ülevaate varasematest empiirilistest uurimustest. Teises peatükis kirjeldab autor analüüsitava valimit ja analüüsimeetodikat. Kolmandas peatükis analüüsib autor uurimistulemusi, täpsemalt pankade sotsiaalse vastutuse hinnanguid ja nende muutumist ajas, hinnangute seoseid pankade kasumlikkusega, ning teeb järeldused ja esitab soovitusi.

---

<sup>1</sup> ESG mõiste on kasutusel investeerimisalase terminina keskkonna-, sotsiaalsete ja juhtimistavasid kirjeldavate tegurite arvestamisel sotsiaalselt vastutustundlike investeerimisobjektide valikul ja vastutustundlike investeeringute juhtimise protsessis (Ezeokoli *et al.*, 2017).

# 1. SOTSIAALNE VASTUTUS JA ETTEVÕTTE TULEMUSLIKKUS

## 1.1. Sotsiaalse vastutuse mõiste, selle areng ja olulisus

Ajalooliselt on sotsiaalselt vastutustundlik käitumine kujunenud rööbiti ettevõtluse arenguga (Campbell, 2007) ja põhinenud uskumusel, et ettevõtetel on lisaks aktsionäride huvide eest seismisele ka kohustus anda oma sotsiaalne panus ühiskonna heaoluks (Frederick, 1994). Tööstusrevolutsiooni põhjustatud sotsiaalsed probleemid, nagu vaesus, töölisrahutused ja lapstööjõu kasutamine andsid humanismi, filantroopia ja äriavaistuse koosmõjus 19. saj. lõpus USA-s ja Suurbritannias tõuke lahendusi otsiva heaoluliikumise tekkele, mis tagas suhete parandamiseks töölistega ning nende kehvade olukorra leevendamiseks vabrikutes söögi-, pesemis- ja puhkeruumid (Wren, 2005).

Suuremat tähelepanu hakati sotsiaalsele vastutusele osutama II maailmasõja järel seoses pöördeliste muutustega poliitilises, sotsiaalses ja majanduslikus ühiskonnakorralduses. Külma sõja tingimustes peeti läänemaailma ettevõtjate sotsiaalseks kohuseks joonduda äri huvides vabaturu ja kapitalismi kaitseks Nõukogude kommunismi ohtude vastu (Spector, 2008). Katoliiklasest preester ja majandusteadlane Bernard W. Dempsey sõnastas ajakirja Harvard Business Review artiklis sotsiaalse vastutuse filosoofilisi aluseid käsitledes põhjused, miks ettevõtjad peaksid panustama üksikisiku ja ühiskonna heaolule ning arengusse järgmiselt (Dempsey, 1949): (1) iga üksikisiku ja ettevõtte vajavad edukaks tegutsemiseks hästi toimivat kogukonda; (2) ettevõtted kontrollivad olulisi ressursse ja omavad häid võimalusi kogukonna arengu ning selle liikmete heaolu edendamiseks.

Väljendi “ettevõtte sotsiaalne vastutus” (CSR - *corporate social responsibility*) võttis esmakordselt kasutusele majandusteadlane Howard R. Bowen 1953. aastal, pidades ettevõtjate kohuseks järgida kavatsustes, otsustes ja tegudes ühiskonna eesmärke ning väärtusi (Bowen 1953, 6). Davis (1960) lisas Bowenile määratlusele otsused ja teod, mis ulatuvad ettevõtjate otsestest majanduslikest ja tehnilistest huvidest kaugemale.



Sotsiaalse vastutuse ideele jätkus ka kriitikuid. Hayek (1967) pidas sotsiaalse vastutuse võtmist ettevõtte põhitegevusega mitteseotud kõrvaltegevuseks, millega hajub ettevõtte peamine eesmärk. Davise arvates puudub ettevõtjatel piisav sotsiaalne tajutaju ja oskused, et teha vastava suunitlusega otsuseid, mistõttu kujunevad ettevõtete poolt algatatud ühiskondlikud tegevused ebarentaabliteks (Davis, 1973). Friedman rõhutas, et ettevõtjale seatud sotsiaalse vastutuse ainus eesmärk on tegutseda ausalt avatud ja vabas konkurentsikasumi maksimeerimise nimel (Friedman, 1962), lisades hiljem, et kui vabaturu mehhanismid ei suuda sotsiaalseid probleeme lahendada, siis on see riigi, mitte ettevõtja, mure (Friedman, 1970).

Keskkonna-, töö- ja tarbijakaitseorganisatsioonide loomine ja kiire areng USA-s 1970ndate aastate alguses lõi eeldused keskkonnakaitsjate, töötajate ja tarbijate kui ettevõtluses oluliste ja legitiimsete ootustega huvigruppide<sup>2</sup> tunnustamisele. Ettevõtjaid ärgitati võtma aktiivsemat rolli sotsiaalse keskkonna parandamisel ning seadusandlike algatustega nõuti neilt tööjõu õiglase kohtlemise ja töö-, toote-, ning keskkonnaohutuse tagamist. Teaduslike diskussioonide keskmesse kerkisid CSR-i käsitlemisel uued väljendid, nagu ettevõtte sotsiaalne tundlikkus (*CSR<sub>2</sub> - corporate social responsiveness*) ja sotsiaalselt vastutustundlik käitumine (*CSP - corporate social performance*)<sup>3</sup>, mille eesmärk oli rõhutada sotsiaalse vastutuse võtmise vajadust läbi konkreetsete tegude. (Carroll, 1999; Carroll, 1991; Freeman *et al.*, 2010)

Sethi (1975) kirjeldas kolme teguviisi, millega ettevõtted taotleavad legitiimsust e õiguspärasust ühiskonna ees ning millest sõltub ettevõtte olemasolu, kestlikkus ja kasv. Esiteks, pidades kinni kehtivatest konkurentsijuriidilistest piirangutest, täidab ettevõtte oma sotsiaalset kohust. Teiseks, tegutsedes ühiskonna eetilistest normidest, väärtustest ja ootustest lähtuvalt ning võttes ühiskondlikes küsimustes kindla seisukoha jäämata sealjuures neutraalseks, käitub ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlikult. Ja kolmandaks, olles proaktiivne ja pidades välise huvigruppide avameelselt dialoogi, mille eesmärk on ennetada tulevasi sotsiaalseid muutusi, näitab ettevõtte üles sotsiaalset tundlikkust. (Sethi, 1975)

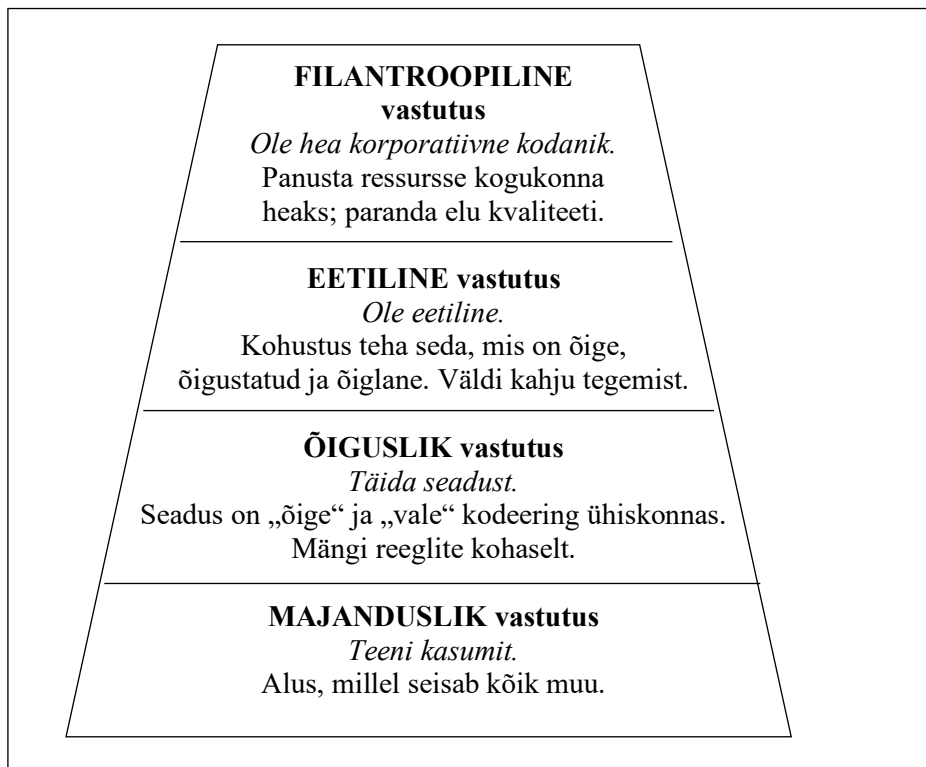
Carroll lõi CSR-i defineerimiseks mudeli (vt joonis 1), kus ta kasutas metafoorina püramiidi, mille astmed moodustavad neli sotsiaalse vastutuse kategooriat, milleks on (Carroll, 1991):

---

<sup>2</sup> mõiste huvigrupid (*stakeholders*) kui "...gruppid ilma milleta ettevõtte lakkaks eksisteerimast" võeti kasutusele Stanfordini Uurimisinstituudi (SRI) poolt 1963. aastal (Freeman & Reed 1983, 89).

<sup>3</sup> Empiirilistes uurimistöodes kasutatakse mõisteid "ettevõtte sotsiaalne vastutus" (CSR), ja "ettevõtte sotsiaalne käitumine" (CSP) samas tähenduses (Margolis *et al.* 2009).

- majanduslik vastutus. Ettevõtja põhiülesanne on pakkuda tarbijatele tooteid ja teenuseid ning teenida kasumit;
- õiguslik vastutus. Aus ettevõtja järgib riigi ja kohalike omavalitsuste seadusi ja regulatsioone, mis sätestavad ühiskonnas lubatud ja keelatud käitumise;
- eetiline vastutus. Ettevõtja peab arvestama tarbijate, töötajate, aktsionäride ja laiemalt kogukonna liikmete õigustatud ootuste ja huvidega ning standardeid järgides ühtlasi hoiduma nende kahjustamisest;
- filantroopiline vastutus. Nn “hea korporatiivse kodanikuna” edendab ettevõtja head tahet üles näidates inimeste heaolu, tehes seda vabatahtlikult ja omal äranägemisel, rahalist ressursi või aega panustades ning seejuures ühiskonna ootusi ületades.



Joonis 1. Carrolli CSR-püramiid  
Allikas: Carroll (1991, lk 42)

Carrolli definitsiooni kohaselt hõlmab CSR seega nii kasumi taotlemist ja seaduskuulekust kui ka vastutust huvigruppide ees ning vabatahtlikku panustamist ühiskonna üldiseks hüvanguks.

Wood (1991) on Carroll'i CSR-i definitsiooni suhtes kriitiline, väites, et selles puuduvad inimeste fundamentaalseid uskumusi väljendavad ja tegudele motiveerivad baasväärtused, nagu ühishuvi

(*mutual interest*) ja omahuvi (*self-interest*). Kuna ettevõtlus ja ühiskond on omavahel läbipõimunud, siis Woodi arvates väljenduvad ühiskonna ootused kohasele ärikäitumisele ja äritulemustele erinevatel tasanditel kolme põhimõtte kaudu (*Ibid.*):

1. Legitiimsuse põhimõtte - ettevõtte vastutus institutsionaalsel tasandil. Ühiskond jagab ärilegitiimsust ja võimu. Ettevõtted, kes kuritarvitavad võimu viisil, mida ühiskond peab vastutustundetuks, kaotavad selle pikas perspektiivis, kui otsustest mõjutatud huvigrupid lõpetavad vastastikku kasuliku suhte (näiteks kui kliendid lõpetavad toote tarbimise, investorid müüvad aktsiad, töötajad loobuvad lojaalsusest tööandja suhtes või riik otsustab tegevusvaldkonda reguleerida, peatab ettevõtlustoetused, määrab trahvi jne).
2. Avaliku vastutuse põhimõtte - ettevõtte vastutus organisatsiooni tasandil. Ettevõtted vastutavad äritegevuse ja ärihuvidega ühiskonnale tekitatud sotsiaalsete probleemide eest ning kohustuvad nende lahendamisele kaasa aitama.
3. Tegevjuhi valikuvabaduse (*managerial discretion*) põhimõtte - ettevõtte vastutus juhi tasandil. Juhi moraalne kohus on teha otsuseid, mis tagavad sotsiaalselt vastutustundliku tulemuse sõltumata tehtud valikutest.

McWilliams ja Siegel (2001) defineerivad CSR-i sarnaselt Carrollile, kuid abstraktsemalt läbi tegevuste, mis edendavad "...sotsiaalset heaolu väljapoole ettevõtte huvideringi ja seda, mida nõuab seadus" (McWilliams & Siegel, 2001, lk 117).

Campbell (2007) defineerib CSR-i läbi ettevõttele seatud sotsiaalselt vastutustundliku käitumise miinimumstandardi, mis sätestab, et ettevõtte ei tee teadlikult midagi, mis võiks kahjustada selle huvirühmasid. Vastasel juhul tuleb see avastamise korral heastada kas vabatahtlikult, moraalse veenmisega, reeglite või juriidilise surve sunnil. Campbelli miinimumstandard välistab käitumismustri, mida järgides ettevõtte küll panustab mahukalt heategevusse, kuid samal ajal saastab oportunistlikult ja vastutustundetult keskkonda, diskrimineerib töötajaid, finantseerib relvaäri või soodustab näiteks rahapesu. (Campbell, 2007)

Euroopa Liidu CSR-i valdkonna strateegia kohaselt on CSR kõige üldisemas mõttes "...ettevõtja vastutus tema tegevusega ühiskonnale avalduva mõju eest" (Komisjon ..., 2011, lk 7).

Carroll ja Shabana (2010) rõhutavad CSR-i olulisust ühiskonna tasandil. CSR-käitumine edendab ühiskonnas soodsat ärikliimat ja tagab tulevikus tingimused, milles ettevõtted saavad jätkusuutlikult tegutseda. Distiplineerivate ja ühiskonna ootusi rahuldavate tegevusstandardite

abil tõrjuvad ettevõtte tegevuse liigset reguleerimist ja hoiavad ära riigi sekkumise tulevikus. Ettevõtetel on olemas ressursid, nagu juhtimisteave, tegevuskompetentsid ning kapital, mida vajadusel rakendada olukorras, kus ühiskonna sotsiaalsete probleemide lahendamine muul viisil on ebaõnnestunud. (Carroll & Shabana, 2010)

Kurucz *et al.* (2008) käsitlevad CSR-tegevuse olulisust ettevõtte tasandil kui kasulikku ja väärtustloovat praktikat, kus „tehes head läheb hästi“ (*Ibid.*):

1. Vähenevad ettevõtte kulud ja riskid. Teatud CSR-i tase (*threshold level*), näiteks võrdsete tööhõivevõimaluste andmine töötajatele või proaktiivsus keskkonnateemadel, vähendab huvigruppide nõudmistega kaasnevat potentsiaalseid ohtusid ettevõtte kestmajäämisele.
2. Ettevõttele tagatakse konkurentsieelis. Kui huvigruppide nõudmisi nähakse pigem võimaluste kui piirangutena, võivad CSR-tegevused (näiteks kululiidri strateegia või eristava strateegia abil) tõsta ettevõtte atraktiivsust investorite silmis ning parandada ettevõtte konkurentsivõimet.
3. Vastutustundlik ümberkäimine võimuga loob maine ja legitiimsuse kasvades ettevõttele väärtust vastutustundliku kaubamärgi näol. CSR-tegevuse kaudu erinevate huvigruppide (kliendid, hankijad, investorid, töötajad) huvidega arvestamine ja sellest teavitamine annab ettevõttele võimaluse kirjeldada CSR-tegevuse vastavust sotsiaalsetele normidele ja ootustele.
4. Koostoiimelise väärtusloome läbi saavutatakse võidav-võidan (*win-win*) tulemus. Ettevõtte keskendub võimaluste otsimisele, kuidas ühildada erinevate huvigruppide huve viisil, mis ühtlasi lepitaks nende nõudmisi ettevõttele. Ettevõtte näeb CSR-tegevust kui vahendit, mille abil realiseerida nii enda huve kui rahuldada huvigruppide nõudmisi.

Seega võib kokkuvõttes öelda, et 19. saj. lõpul heaoluliikumisest alguse saanud ja 1970ndatel masside teadvusesse jõudnud ettevõtte sotsiaalse vastutuse ideel ja mõistel on mitmekesine taust ja sügav sisu. Ettevõtte sotsiaalne vastutus on ettevõtte majanduslik, õiguslik, eetiline ja filantroopiline vastutus ühiskonnale avaldatud mõju eest. Ettevõtte sotsiaalselt vastutustundlik käitumine ennetab regulatiivseid piiranguid, kujundab ettevõtte mainet ja tagab tema legitiimsuse huvigruppide ees, tõstab ettevõtte konkurentsivõimet ning kindlustab pikas perspektiivis tema kestmajäämise.

## 1.2. Sotsiaalne vastutus panganduses

Panga kui finantsvahendaja funktsioon on korraldada maksesüsteemi, hallata finantsvarasid (krediidiportfelli), jälgida laenuvõtjaid, hinnata tagatisvarade väärtust ning juhtida finantsriske (Greenbaum & Thakor, 2007). Kuigi pangad etendavad finantsvahendajatena majanduses kesket rolli, siis nende tegevuse sotsiaalset ja keskkonnavalast külge käsitlevat kirjandust napib (Campbell & Slack, 2011). Ka pangandust puudutavaid CSR-alaseid uuringuid on vähe läbi viidud, kuna pankadel oleval minimaalne kokkupuude selliste keskkonna- ja sotsiaalküsimustega, nagu keskkonnasaaste, toote- või tööohutus, (Kilic *et al.*, 2015).

Scholtens eristab pankade tegevusest tuleneva mõju kontekstis panga kui ettevõtte sotsiaalset vastutust (otsene mõju) ja panga kui finantsvahendaja sotsiaalset vastutust klientide sotsiaalse vastutuse mõjutajana finantseerimisotsuste ja -tingimuste kaudu (kaudne mõju) (Scholtens, 2006; 2009). Esimesel juhul tagab CSR-tegevus näiteks panga toimimisega kaasneva ökoloogilise jalajälje vähendamise, töötajate töötingimuste parandamise ja keskkonnateadlikkuse tõstmise ning parimate juhtimistavade rakendamise panga igapäevatoos. Teisel juhul võtab pank sotsiaalse vastutuse laenutegevuse ja finantsvarade vastutustundliku juhtimise kaudu, millega mõjutab klientide CSR-käitumist kaudselt (Birindelli, 2013; Scholtens, 2006).

Branco ja Rodrigues (2006) peavad pankasid nende laenu- ja investeerimispoliitikast tuleneva toime poolest samavõrd keskkonda mõjutavateks kui näiteks saastavaid tööstuseid. Keskkonnamõjuks kõige laiemas mõttes võib aga pidada pankade ühismõju riikide sotsiaal-majanduslikule arengule (Achua, 2008), mis avaldub majapidamistele ja ettevõtetele finantseerimistingimuste seadmise ja laenukohustuste täitmise nõudmise läbi (Scholtens, 2009).

Thompson ja Cowton käsitlevad CSR-i pankade laenutegevusega kaasneva keskkonnamõjuga seotult kolme riski (Thompson & Cowton, 2004):

- kaudne risk rakendub olukorras, kus laenuvõtja muutub maksejõuetuks ega suuda tulenevalt keskkonnaregulatsioonide karmistumisest või muutusest ostjate keskkonnakäitumises ja selle mõjust toodete ja teenuste nõudlusele pangale laenu tasuda;
- otsene risk rakendub seevastu olukorras, kus pank ei suuda vajadusel sundrealiseerida laenu tagatiseks seatud kinnisvara, millel lasub keskkonnareostus;

- mainerisk, mida võib pidada pangale mõju poolest kõige kahjulikumaks, rakendub olukorras, kus pank finantseerib ettevõtet, mis põhjustab oma tegevusega keskkonnale kahju, muutudes sellega haavatavaks huvigruppide kriitika suhtes.

Ühe võimaliku CSR-meetmena eelloetletud riskide ärahoidmiseks ja maandamiseks on mitmed rahvusvahelised pangad juurutanud globaalse initsiatiivi raames projektifinantseerimise valdkonnas Rahvusvahelise Finantskorporatsiooni (IFC) sotsiaalsetel ja keskkonnastandarditel põhinevad nn Ekvaatori Printsiibid (*equator principles*) (The ..., 2020). Neid kokkuleppelisi finantseerimis põhimõtteid rakendades avaldavad pangad keskkonnale ja ühiskonnale mõju vastavalt kas keskkonna- ja kogukonnasäästlikele projektidele laenu andmisega või siis nõuetele mittevastavate projektide rahastamisest loobumisega. CSR-tegevuse abil ergutavad pangad ettevõtteid jätkusuutlikumaid ärimudeleid kasutusele võtma (Gangi *et al.*, 2018).

Kõigis eelloetletud tegevusetappides on autori hinnangul pankade võimuses mõjutada (kooskõlas missiooni ja väärtuste ning riskijuhtimis- ja sotsiaalse vastutuse printsiiptidega) ettevõtete CSR-käitumist:

1. seada finantseerimisotsuse tegemisel CSR-i osas eeltingimuseks laenu taotleja vastavus teatud tingimustele ja välistada panga CSR-miinumstandardile mittevastavate laenu taotlejate ja/või projektide finantseerimine;
2. jälgida hoolikalt laenulepingus sätestatud CSR-alaste eritingimuste täitmist ning nende rikkumist sanktsioneerida;
3. olukorras, kus laenuvõtja vaatamata korduvatele hoiatustele ja sanktsioonidele jätkab laenulepingu CSR-sätete rikkumist, jätta laenulepingud pikendamata, lõpetada finantseerimine ja/või nõuda väljastatud laenu jäägi kohest tasumist.

Pankadel on riski ja tulu poolest sarnase tootevaliku tõttu raske vahet teha. CSR aitab pankadel konkurentidest eristuda ning tagab huvigruppide usalduse (Flavian *et al.*, 2005). Panga CSR-i kaudu samastavad hoiustajad ja kliendid ennast panga kaubamärgiga, mis aitab CSR-i panustaval pangal kaasata rohkem deposiite ja väljastada rohkem laene võrreldes pangaga, mis CSR-i ei panusta (Wu & Shen, 2013). Kuna finantssuhted kestavad reeglina aastaid, siis on pankade maine määrava tähtsusega uute kliendisuhete loomisel ja olemasolevate hoidmisel (Shen *et al.*, 2016). CSR toimib n-ö kindlustusena mainet kahjustavate ettenägematute mõjude vastu, võimaldades pankadel kriise paremini taluda (Soana, 2011; Minor & Morgan, 2011). CSR-tegevusega kaasnev mainetõus seab pankadele kõrgendatud nõudmisi ja kohustab olema finantseerimisvalikutes

konservatiivsem. Kõrgema mainega pangad hindavad uusi kliente põhjalikumalt kui madalama mainega pangad (Chemmanur & Fulghieri, 1994) ning seetõttu meelitavad ligi ja valivad krediitvõimelisemaid laenuvõtjaid, kes tagavad pankadele suurema kasumi ja varade parema kvaliteedi (Wu & Shen, 2013). Viimast kinnitab kõrgema mainega pankade klientide pikaajaline tugev kasumlikkus ja hea laenuteenindamisvõime (Bushman & Wittenberg-Moerman, 2012).

Shen *et al.* näevad pankade CSR-tegevust kui kompensatsiooni ühiskonnalt saadud oluliste ressursside kasutamise eest. Pangad kasutavad ühiskondlikke vahendeid (sh rohkem hoiustajate kui aktsionäride varasid) ja naudivad privileegi käibemaksuerandi näol (käibemaksuvabastus finantsteenustele kehtestati EL-is 1977. aastal<sup>4</sup>), mis vähendab oluliselt pankade kulusid võrreldes teiste majandussektoritega. Ka raskustesse sattunud pankade päästmine või ülevõtmine riigi poolt toimub maksumaksjatelt kogutud avalike vahendite arvelt. (Shen *et al.*, 2016)

Kokkuvõtvalt võib öelda, et tavaettevõttest eristab panku kui finantsvahendajat CSR-i kontekstis panga täiendav roll klientide sotsiaalse vastutuse kaudse mõjutajana rahastamisotsuste ja -tingimuste kaudu. CSR aitab pankadel eristuda ja võita klientide usalduse pikkadeks aastateks ning on n-ö kindlustuseks kriisiolukorras. CSR tõstab panga mainet, mis omakorda toob pangale maksejõulisemaid kliente, suurendab panga kasumlikkust ning varade kvaliteeti.

### **1.3. Sotsiaalse vastutuse hindamine**

Kuigi väidetakse, et „...ideaalset empiirilist mõõdikut CSR-i keerulise kontseptuaalse konstrukti tarvis ei ole olemas“ (Simpson & Kohers 2002, lk 100), on sotsiaalse vastutuse hindamiseks siiski mitmeid erinevaid meetodeid ja mõõdikuid. Soana jaotab sotsiaalse vastutuse hindamise viisid varasemate empiiriliste uurimuste alusel viide klassi (Soana 2011, lk 135):

- 1) ettevõtte avalikustatud dokumentides sisalduva CSR-alase info sisuanalüüs (*content analysis*);
- 2) ettevõtte juhtkonna küsitlused (*questionnaire surveys*);
- 3) ettevõtte mainega kaasneva firmaväärtuse (*goodwill*) mõõdikud (*reputational measures*);
- 4) CSR-tegevuse üksikaspekti puudutav ühemõõtmeline näitaja (*one-dimensional indicator*);

---

<sup>4</sup> Euroopa Nõukogu kuues direktiiv 77/388/EEC, 17. mai 1977

- 5) CSR-tegevuse hindamisele spetsialiseerunud reitinguagentuuride arvatud multidimensionaalse indeksi põhine mainehinnang (*ethical rating*).

Erinevate hindamismeetodite eelised ja puudused on kirjeldatud Tabelis 1.

Tabel 1. CSR-i hindamismeetodite võrdlus

Hindamismeetod	Eelised	Puudused
Sisuanalüüs	- suur paindlikkus	- lähtub eeldusest, et sotsiaalse teabe avalikustamise hulk on hea tulemuslikkuse mõõdik - autori subjektiivsus ja võimalikud vead - alusmaterjali sisu võimalik kallutus
Juhtkonna küsitlus	- paindlikkus	- vastajate kalduvus peegeldada isiklikku sotsiaalse vastutuse tunnetust ja anda ootuspäraseid vastuseid - väike osalejate hulk; osalevad pigem sotsiaalselt vastutustundlikud ettevõtted
Ühemõõtmeline hindamine	- andmete kättesaadavus ja kogumise lihtsus ning võrreldavus ettevõtete lõikes	- on subjektiivne - ühemõõtmeline üksikaspekti analüüs ei pruugi anda piisavat ülevaadet olukorras, kus ettevõtte on ühe CSR-i dimensiooni osas tugev ja teis(t)e osas nõrk
Multi-dimensionaalne hindamine (mainehinnang)	- mitmemõõtmelisus - standardiseeritud koostamismeetod tagab andmete kättesaadavuse ja võrreldavuse	- hindamismudeli läbipaistmatus - hinnangus osalejate kogumi regionaalne piiratus - hindamistabelisse pääsemise lävend tulenevalt ettevõtte suurusest, geograafilisest paiknemisest või tööstusharust - hinnangud võrreldavad vaid ühe reitinguagentuuri piires, kuna igal agentuuril oma näitajate valik ja koondindeks

Allikas: Soana (2011), Galant & Cadez (2017); autori koostatud

CSR-i kontseptsiooni multidimensionaalsusest tulenevalt kasutatakse CSR-tegevuse hindamiseks enim mainehinnanguid (Galant & Cadez, 2017). Nende peamiseks eeliseks on mitmemõõtmelisus ning standardiseeritud koostamismeetod, mis tagab andmete kättesaadavuse ja võrreldavuse. Puudusteks peetakse aga reitinguagentuuride hindamismudelite läbipaistmatust ning seda, et hinnangud on võrreldavad vaid ühe reitinguagentuuri piires, kuna igal agentuuril on oma CSR-näitajate valik ja koondindeks. Kuna uurimistöo käsitleb pankasid mitmes dimensioonis (nii CSR-tegevuses tervikuna, kui ka selle igas aspektis eraldi), siis lähtub autor töö empiirilises osas mitmemõõtmelisest mainehinnangust.

Finantsturgude informatsiooniteooria kohaselt omavad investorid ettevõtete kohta, millesse nad investeerivad, üldiselt mittetäielikku ja ebavõrdses mahus teavet (Greenwald & Stiglitz, 1990). Algselt arendatigi mainehinnanguid investoritele ülevaate andmiseks ettevõtete keskkonnamõju ja



nende CSR-tegevuse kohta laiemalt, eesmärgiga vähendada informatsiooni asümmeetriat ettevõtete ja investorite vahel (Chatterji *et al.*, 2009). Need aitavad investoritel hinnata ettevõtte väärtust ning ühtlasi ka eristada ettevõtet sama ressursi ja investorite tähelepanu nimel võistlevatest võrdlusgrupi (*benchmark*) ettevõtetest (Ramchander *et al.*, 2012). Ettevõttele mainehinnangu määramisega teavitatakse turgu CSR-tegevuse kvaliteedist, mida on konkurentidel lühiajaliselt raske jäljendada (*Ibid.*).

Kuna enamus mainehinnangute koostamiseks vajalikust CSR-tegevuse infost põhineb ettevõtete poolt jagatud tabel, kahtlevad kriitikud nende paikapidavuses (Bouten *et al.*, 2016). Ka reitinguagentuuride metoodika pole alati avalikult kättesaadav, mistõttu pole teada, kuidas tulemusteni jõutakse (Scholtens, 2009). Arvatakse, et reitinguagentuurid ei suuda tegelikult lõpuni eristada, millised ettevõtted on sotsiaalselt vastutustundlikud, mis annab tulemuseks eksitavad näitajad ja vead mainehinnangutel põhinevate uuringute mõõtmistulemustes (Chatterji *et al.*, 2009). Leitakse ka, et avalikkuse teavitamine CSR-tegevusest osutab vaid ettevõtja tahteavaldusele, mitte reaalsele teole (Karaye *et al.*, 2014) ning ettevõtted kohandavad CSR-tegevust kajastavat infot reitinguagentuuride nõuetele vastavaks (Lopez *et al.*, 2007). Sellisel viisil võib ettevõtte oma mainet näiliselt parandada mainehinnangu kunstliku kergitamise ehk nn „rohepesu“ (*greenwashing*) abil ilma tegevuses suurt midagi muutmata, st sotsiaalset vastutust sisuliselt võtmata (Wu & Shen, 2013).

Reitinguagentuurid saavad CSR-tegevuse hindamise objektiivsuse, läbipaistvuse ja kvaliteedi tagada, rakendades parimaid praktikaid (Pagano *et al.*, 2018, lk 356 – 358):

- kindlatel reeglitel põhinevat metoodikat;
- kontekstispetsiifilisust, st regiooni-, turu- ja valdkonnapõhisust;
- metoodika, indeksiosiste, infoallikate jne läbipaistvust;
- hindamismudelite alalisi ülevaatusi eesmärgiga tagada nende korrektsus, asjakohasus ning lisaväärtus kasutajatele.

Teadlaste seas puudub üksmeel selles osas, millise reitinguagentuuri mainehinnang on CSR-i hindamiseks parim (Galant & Cadez, 2017). Tabelis 2 on toodud tuntumate globaalsete mainehinnangute võrdlusandmed.

Tabel 2. Globaalsete ESG mainehinnangute ülevaade seisuga 20.04.2024

Parameetrid	Reitinguagentuuri ja mainehinnangu nimi				
	Bloomberg ESG Scores	Morningstar Sustainalytics' ESG Risk Ratings	MSCI ESG Ratings	Refinitiv ESG Scores	FTSE Russell's ESG Ratings
Hinnangud aastast	2009	2000	1999	2002	2009
Hindamisel ettevõtete arv	> 15 000	> 16 000	> 10 000	> 12 500	> 7 200
Tegevusalapõhiste mõõdikute arv	>120	138	156	186	125
Teenuse hind andmete kasutajale (\$ aastas)	20 000-25 000	ei avalda	5 000-2 000 000	e/v kaupa päringud tasuta	ei avalda

Allikas: Reitinguagentuuride koduleheküljed; autori koostatud

Autor valis uurimistöös kasutamiseks reitinguagentuuri Refinitiv mainehinnangu ESG Scores järgmiste kriteeriumide põhjal:

- 1) võimalikult suur valimisse kaasatud ettevõtete arv;
- 2) suurim kasutatavate tegevusalapõhiste mõõdikute arv ettevõttele hinnangu määramisel;
- 3) hindamisandmete hind ja kättesaadavus tavakasutajale.

Täpsemalt käsitletakse Refinitiv ESG Scores metoodikat teises peatükis.

## 1.4. Sotsiaalse vastutuse seos ettevõtte tulemuslikkusega

### 1.4.1. Teoreetilised lähtekohad

Seose selgitamisel ettevõtte sotsiaalse vastutuse ja tulemuslikkuse (CFP - *corporate financial performance*) vahel (edaspidi CSR-CFP seos) toetutakse peamiselt viiele teooriale:

- 1) aktsionäride teooria (*shareholder theory*);
- 2) agenditeooria (*agency theory*);
- 3) legitiimsuse teooria (*legitimacy theory*);
- 4) huvigruppide teooria (*stakeholder theory*);
- 5) ressursisõltuvuse teooria (*resource-based theory, slack resource theory*).

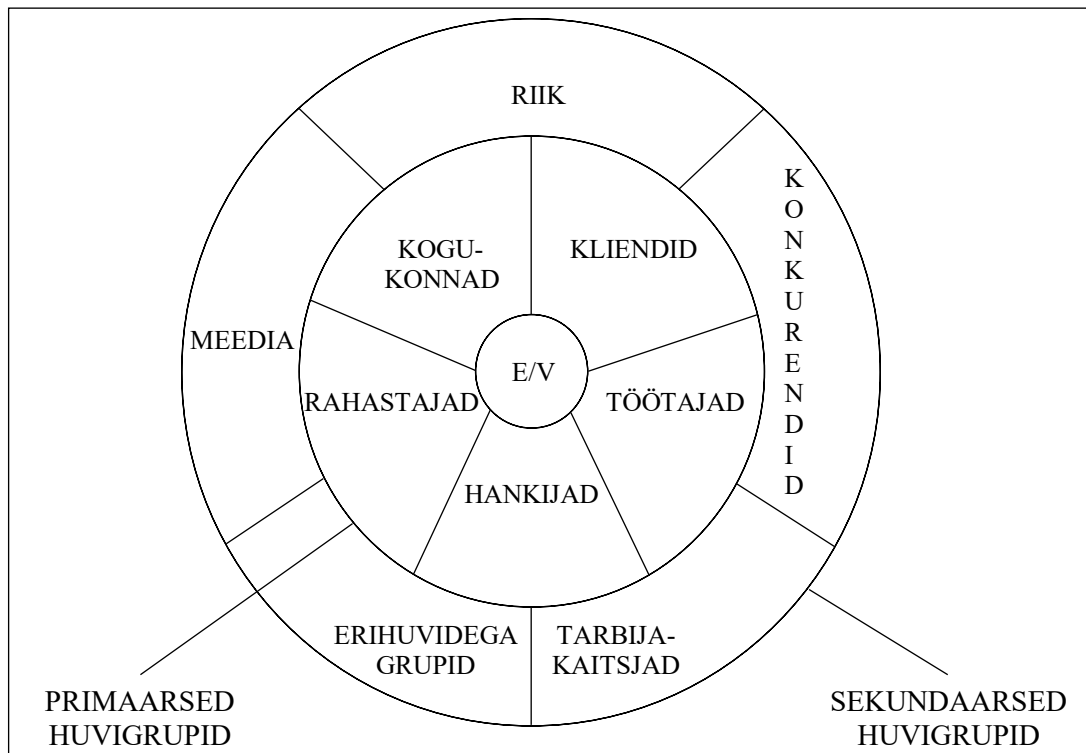
**Aktsionäride teooria** viitab negatiivsele CSR-CFP seosele, st sotsiaalse vastutuse võimalikule kahjulikule mõjule tulemuslikkusele. Teooria väidab, et CSR-tegevus on ettevõtte jaoks keeruline, bürokraatlik, ajamahukas ja kulukas protsess, mis põhjustab huvide konflikti ettevõtte juhi ja

kasumit taotlevate omanike vahel ning ettevõtte tulemuste halvenemise, kuna CSR-i juurutamine ettevõttes saab toimuda vaid juhi isiklikes huvides ja aktsionäride arvelt. Ettevõtted, kes käituvad sotsiaalselt vastutustundlikult, jäävad konkurentsiga alla, kuna võtavad enda kanda kulusid, mida saaks vältida või katta riik. (Friedman, 1970; Aupperle *et al.*, 1985; McWilliams & Siegel, 2001)

Ka **agenditeooria** viitab negatiivsele CSR-CFP seosele. Jensen ja Meckling (1976) väidavad, et ettevõtte juhtkonnal (agendil e esindajal) ja aktsionäridel (esindataval) on ettevõtte juhtimiskontrolli ja omandiõiguse lahususest ning omavahelisest puudulikkusest tulenevalt erinevad eelistused, mis pole aktsionäride huvides, st esineb agendi- e esindamisprobleem. Viimane võib väljenduda juhtkonna investeerimisvalikutes, mis ei maksimeeri väärtust (Schleifer & Vishny, 1989).

**Legitiimsuse teooria** viitab aga võimalikule positiivsele seosele CSR ja CFP vahel. Suchman (1995) defineerib legitiimsust kui üldist tunnetust või eeldust, et organisatsiooni teod on kooskõlas teatud normide, väärtuste, uskumuste ja mõistete süsteemiga (edaspidi väärtussüsteem), millega organisatsioon taotleb ühiskonna heakskiitu. Legitiimsuse teooria põhineb kujuteldava nn „sotsiaalse lepingu“ ideel ühiskonna ja ettevõtete vahel, mille järgi ühiskond lubab ettevõtetele toimida teatud õiguste raames. Ettevõtted peavad püsijäämiseks omakorda tagama, et nende tegevus vastab ootustele, st on kooskõlas ühiskonna väärtussüsteemiga e legitiimne. Ühiskonna ootuste muutudes tuleb ettevõtetel uutes tingimustes kohanemiseks ületada nn legitiimsuslõhe. (Suchman, 1995; Deegan *et al.*, 2002; Lindblom, 1994)

Ka **huvigruppide teooria** viitab positiivsele CSR-CFP seosele. Teooria kohaselt sõltub ettevõtte edu ühiskonnas tema suhetest huvigruppidega, kes mõjutavad või keda mõjutab ettevõtte tegevus ja kelle toetuseta lakkaks ettevõtte eksisteerimast. Ettevõtte äritegevust võib seega mõista kui ettevõtte nn primaarsete e lähiringi huvigruppide, nagu kliendid, hankijad, töötajad, rahastajad (sh aktsionärid, võlakirjaomanikud, pangad jne), kogukonnad ja ettevõtte juhid, vastastikust toimimist võimalikult suure väärtuse loomise eesmärgil. Lisaks on olemas ka nn sekundaarsed e teise ringi huvigrupid, mis võivad mõjutada ettevõtet ja selle eesmärkide realiseerimist, samuti primaarseid huvigruppe (vt joonis 2). CSR-tegevus võimaldab ettevõtetel luua väärtust laiale ringile sihtgruppidele, tagada nende usalduse ja igakülgse toetuse ning pikas perspektiivis ettevõtte enda säilimise. (Freeman *et al.*, 2010)



Joonis 2. Ettevõtte (E/V) huvigrupid  
Allikas: Freeman *et al.* (2007, lk 51)

Huvigruppide teooriale viidatakse ka kui hea juhtimise teooriale (*good management theory*), mille kohaselt saavutab turul parema tulemuslikkuse ettevõtte, millel on tänu headele juhtimispraktikatele parem maine ja paremad suhted oma huvigruppidega (Waddock & Graves, 1997).

**Ressursisõltuvuse teooria** viitab samuti positiivse, kuid vastandsuunalise seose olemasolule, kus ettevõtte tulemuslikkus mõjutab sotsiaalset vastutust ja mitte vastupidi. Teooria kohaselt on ettevõtte seda konkurentsivõimelisem ja edukam, mida rohkem tal on väärtuslikke, asendamatu ning raskesti jäljendatavaid ressursse. Selleks, et sotsiaalsesse vastutusse investeerida, tuleb ettevõttel kõigepealt tagada ressursid oma tegevuse põhieesmärkide täitmiseks ja näidata positiivset tulemuslikkust. Kui tänu headele finantstulemustele tekib ressursi ülejääk (*slack resource*) vaba rahavoo või inimressursi näol, saab selle rakendada CSR-tegevusse.

(Barney, 1991; Hart, 1995; Waddock & Graves, 1997)

Eeltoodud teooriate baasil võib seega eeldada, et pankade sotsiaalse vastutuse alasel tegevusel on seos pankade tulemuslikkusega. Seos võib olla nii negatiivne, millele viitavad aktsionäride teooria ja agenditeooria, kui ka positiivne, millele viitavad legitiimsuse, huvigruppide ja ressursisõltuvuse

teooriad. Viimati mainitud teooria kehtivuse korral oleks seos vastandsuunaline, st et pankade tulemuslikkus avaldab mõju sotsiaalse vastutuse alasele tegevusele.

Teoorias toodud väidete tõestuseks seab autor järgmised hüpoteesid:

1. pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud on ajas paranenud (H1);
2. pankade sotsiaalsel vastutusel tervikuna on seos pankade tulemuslikkusega, täpsemalt kasumlikkusega (H2);
3. pankade sotsiaalse vastutuse alastel tegevustel, nagu keskkonnamõju vähendamine, on tugevam seos pankade kasumlikkusega (H3).

#### 1.4.2. Empiirilised uurimused pankade kontekstis

Pangandusvaldkonnas on sotsiaalse vastutuse seost tulemuslikkusega seni suhteliselt vähe uuritud (Wu & Shen, 2013). Tabelisse 3 on autor koondanud kättesaadavatest töödest teaduslase sotsiaalvõrgustiku Web of Science andmetel enim tsiteerimist leidnud autorite uurimused.

Tabel 3. Koond pankade CSR-CFP vahelise seose uurimustest aastatel 2010-2018

Uurimus	CFP-mõõdik	Valimi suurus	Riike valimis (piirkond)	Periood	CSR-CFP seos
Chih <i>et al.</i> (2010)	ROA	520	34 (maailm)	2003-2005	puudub
Soana (2011)	ROAE, ROAA, CIR	68	12 (maailm)	2005	puudub
Wu & Shen (2013)	ROA, ROE, NII, nonII, NPL	162	22 (maailm)	2003-2009	positiivne/negatiivne
Cornett <i>et al.</i> (2016)	ROA, ROE, OP, Tobin's Q	235	1 (USA)	2003-2007 2010-2013	positiivne
Shen <i>et al.</i> (2016)	ROA, ROE, NII, NonII, NPL	6125	18 (maailm)	2000-2009	positiivne
Esteban-Sanches <i>et al.</i> (2017)	ROA, ROE	154	22 (maailm)	2005-2010	positiivne/negatiivne
Garcia-Sanches & Garcia-Meca (2017)	EBT, EBTLPP	159	9 (Euroopa, USA)	2004-2010	positiivne
Matuszak & Rozanska (2017)	ROA, ROE, NIM	18	1 (Poola)	2008-2015	positiivne/negatiivne
Wu <i>et al.</i> (2017)	ROA, ROE, NII, NonII, NPL	194	22 (maailm)	2003-2009	positiivne
Finger <i>et al.</i> (2018)	ROA, ROE, NII, NPL	78	34 (maailm)	2003-2015	positiivne
Gangi <i>et al.</i> (2018)	ROE, NII, NonII, NPL	72	arv teadmata (Euroopa)	2009-2015	Positiivne
Platonova <i>et al.</i> (2018)	ROAA, ROAE	24	5 (Lähis-Ida)	2000-2014	Positiivne

Allikas: autori koostatud

Järgneb kokkuvõtte ülevaade ülaltoodud uurimustest.

Chih *et al.* (2010) uurisid pankade tänaste finantstulemuste mõju homsele CSR-tegevusele ega tuvastanud statistiliselt olulist seost, st ei leidnud kinnitust ressursisõltuvuse teooriale. Küll aga leiti, et pankade CSR-käitumist mõjutavad makromajanduse olukord riigis, finantssektori konkurentsitase, investorkaitse alased regulatsioonid ning finantssektori CSR-i alane vabatahtlik eneseregulatsioon (näiteks Ekvaatoriprintsiipide juurutamine). (Chih *et al.*, 2010)

Soana (2011) samuti ei tuvastanud Itaalia pankasid analüüsides statistiliselt olulist CSR-CFP seost, millest järeldas, et investeringud CSR-i ei loo konkurentsieelist ning võimaliku negatiivse CSR-CFP seose puudumine on märk CSR-i põhimõtete kulusäästlikust rakendamisest pankades.

Wu ja Shen (2013) arutlesid pankade CSR-CFP seost uurides kolme võimaliku juhtmotiivi üle, miks pangad tegelevad CSR-iga. Tugeva positiivse seose olemasolu korral on tegemist pankade strateegilise valikuga, nõrga positiivse seose korral tegeletakse CSR-iga altruismist ning seose puudumine annab märku „rohepesust“. Uurimistöö empiiriline osa leidis positiivse seose CSR-i ja ROA ning CSR-i ja ROE vahel, samas negatiivse seose CSR-i ja NPL vahel. (Wu & Shen, 2013)

Cornett *et al.* (2016) analüüsisid pankasid 2008. aasta finantskriisi kontekstis enne kriisi (aastatel 2003-2007) ja pärast kriisi (2010-2013), elimineerides valimist kriisi tipuaastad 2008-2009, ning leidsid positiivse CSR-CFP seose. Samuti leiti, et suured pangad tegelevad sotsiaalse vastutuse teemaga oluliselt suuremas mahus kui väikesed pangad. (Cornett *et al.*, 2016)

Shen *et al.* (2016) võrdlesid CSR-hinnangut omavaid panku seda mitteomavate pankadega eesmärgiga teha kindlaks, kas pankade CSR-tegevus on tasuv ja vähendab nn mittetöötavate laenude hulka. Muidu sarnaste pankade võrdluses selgus, et mistahes erinevuse pankade CFP-s võib kirjutada CSR-i mõju arvele. CSR-pangad valdavalt ületasid CFP-s mitte-CSR-pankasid. Samuti leiti, et CSR-i mõju CFP-le panga suuruse kasvades väheneb. Uurimistulemustest järeldati, et pangad rakendavad CSR-tegevusi pikaajalise strateegiana jätkusuutlikkuse tagamiseks. (Shen *et al.*, 2016)

Esteban-Sanches *et al.* (2017) uurisid CSR-käitumise mõju pankade CFP-le neljas valdkonnas - juhtimistavad, personalisuhted, kogukonnasuhted ja tootevastutus - eesmärgiga selgitada välja CFP-le suurimat mõju avaldav valdkond. Tulemuste kohaselt mõjutavad sotsiaalselt

vastutustundlikud juhtimistavad ja personalisuhted finantstulemusi selgelt positiivselt, millest järeldati, et aktsionärid ja töötajad võisid olla kriisiaastatel kõige olulisemad huvigrupid panganduses. Ka vastutustundlikumad suhted kohaliku kogukonnaga tagasid kriisiaastatel kõrgema CFP taseme. Seevastu valdkondi, nagu kliendisuhted ja tootevastutus, ei juhitud CSR-i osas piisavalt hästi, et avaldada CFP-le positiivset mõju, mida seostati pankade kriisiaastatel ebaõnnestunud juhtimistavadest tuleneva mõjuga. Tulemustest järeldati, et pangandussektori CSR-tegevus peaks edaspidi keskenduma rohkem ärietikale ja strateegiliselt suunatud heategevusele. (Esteban-Sanches *et al.*, 2017)

Garcia-Sanches ja Garcia-Meca (2017) analüüsisid CSR-i alase tegevuse mõju pankade tulude kvaliteedile erinevates riikides ning leidsid, et see on positiivne ja seda suurem, mida paremini on konkreetsetes riigis pankade tegevus reguleeritud ja investorite huvid kaitstud. Tulemustest järeldati, et sotsiaalselt vastutustundlikumad pangad teenivad tugevama reguleeritusega keskkonnas kõrgemat tulu. (Garcia-Sanches & Garcia-Meca, 2017)

Matuszak ja Rozanska (2017) uurisid sisu- ja paneelandmete analüüsi abil Poola pankade CSR-teavituste mõju nende finantstulemustele ning tuvastasid varade puhasrentaabluse (ROA) ja omakapitali puhasrentaabluse (ROE) suhtarvude osas positiivse seose, samas netointressimarginaali (NIM) osas aga statistiliselt väheolulise negatiivse seose olemasolu.

Wu *et al.* (2017) leidsid, et CSR-tegevuse abil vähenevad konfliktid panga ja tema huvigruppide vahel ning see vähendab omakorda kulusid kaebuste menetlemisele ja vaidlustele. CSR-tegevus parandab pankade mainet, toetab konkurentsist eristumist läbi jätkusuutlike toodete ja suurendab müügitulu.

Finger *et al.* (2018) uurisid Ekvaatoriprintsiipide juurutamise mõju pankade tulemuslikkusele arenenud riikides ja arengumaades. Leiti, et vastupidiselt mõjule arenenud riikides, järgneb arengumaades Ekvaatoriprintsiipide rakendamisele langus pankade finantseerimistegevuses ning intressituluses. Vastuolulistest tulemustest järeldati, et arenenud riikides on pankade jaoks tegemist strateegilise otsusega, arengumaades aga võimaliku „rohepesuga“. (Finger *et al.*, 2018)

Gangi *et al.* (2018) uurisid, kuidas CSR-tegevus avaldab pikaajalist mõju CFP-le Euroopa panganduses pärast finantskriisi puhkemist ning leidsid, et mõju on positiivne. Panga suhtes usalduse suurendamine huvigruppide seas aitab ligi meelitada paremaid töötajaid, suurendada

туруosa, vähendada klientide hinnatundlikkust madalamate hoiuseintresside ja kõrgemate laenuintresside suhtes ning kasvatada netointressitulu ja kasumlikkust. (Gangi *et al.*, 2018)

Platonova *et al.* (2018) uurimuses CSR-CFP seosest islamipankades<sup>5</sup> leidis kinnitust statistiliselt olulise positiivse seose olemasolu. Samas CSR-i üksikaspektide ja CFP vahel seost ei leitud, v.a valdkondades, nagu „missioon ja visioon“ ning „tooted ja teenused“. Tulemustest järeldati, et islamipankade CSR-teavitustel on positiivne mõju pankade mainele, suureneb klientide arv ja lojaalsus ning huvigruppide toetus, mis omakorda tõstavad koosmõjus CFP-d. Põhjusena nimetasid autorid islami eetika- ja norminõuete täitmist kui islamipankade püsijäämise ning legitiimsuse tagatist. Samas tõdeti ka, et suurem osa islamipankasid avaldavad vähem CSR-alast infot, kui islami eetikast lähtuvalt võiks eeldada. (Platonova *et al.*, 2018)

Eelnevast nähtub, et valdav osa uurimustest on tuvastanud positiivse seose CSR-i ja CFP vahel. Samas mitmed uurimisalased kontseptuaalsed ja metodoloogilised probleemid seavad selle kahtluse alla. Nii võib näiteks vaatlusaluse ajaperioodi pikendamise tagajärjel uurimistulemus oluliselt muutuda: CSR-CFP seos võib olla statistiliselt ebaoluline või üldse puududa (Zhao & Murrell, 2016). Vastuoluliste uurimistulemuste ühe võimaliku põhjusena tuuakse vaadeldavate valimite paratamatu võrreldamatus eri uurimuste lõikes, kuna seoses CSR-i levikuga pikeneb aasta-aastalt maine hindamises osalevate ettevõtete nimekiri (*Ibid.*). Võimalikku CSR-CFP seost moonutab ka investeringute ajastuse küsimus: kui näiteks ettevõtte juht omab infot tulevases kasulikust äritehingust, võib ta parema CFP ootuses suurendada tänaseid CSR-i alaseid kulutusi (Lys *et al.*, 2015). CSR-CFP seose olemasolu võib ülehinnata olukorras, mida nimetatakse endogeensusprobleemiks (*endogeneity problem*), kus ettevõtted näitavad paremat CFP-d sõltumata panuse suurusest CSR-i (Cornett *et al.*, 2016). Samuti võib pankade puhul nentida, et ükski vaadeldud uurimus ei kinnita negatiivset CSR-CFP seost (v.a mõnes CSR-i üksikaspektis).

---

<sup>5</sup> Islamipangad – Islamimaades on usulistel põhjustel keelatud pangatehingutelt intressi arvestada. Selle asemel teenivad nn islamipangad teenustasusid ning jagavad hoiustajatega pangatehingute kasumit.



## 2. ANDMED JA MEETODID

### 2.1. Valim ja muutujad

Valimi aluseks on võetud reitinguagentuuri Refinitiv andmebaasis Eikon olevad pangad vastavalt GICS (*Global Industry Classification Standard*) tegevusala koodile 401010 (GICS ..., 2020, lk 32). Võimaliku moonutava mõju vältimiseks finantsandmetes on valimist eemaldatud Itaalia, Iirimaa ja Kreeka pangad (kokku seitse), mis said vaadeldaval perioodil riigiabi nn päästepaketiga (*bail-out*).

Reitinguagentuuri Refinitiv ESG Scores nime all tuntud mainehinnangute abil hinnatakse ettevõtete CSR-käitumist alates 2002. aastast enam kui 12500 ettevõtte kohta üle maailma. Hindamine on viieastmeline ning põhineb kindlal meetodikal ja andmebaasil, millesse on kogutud erinevate allikate, nagu ettevõtete aruannete, börsiteavituste ja veebilehekülgede, samuti valitsusväliste organisatsioonide veebilehekülgede, CSR-raportite ning mainekate meediaväljannete andmeid enam kui 630 erineva ettevõttepõhise andmeühiku kohta. Viimaste agregeerimisel saadud 186 tegevusalapõhiselt olulist ja omavahel võrreldavat nn ESG-möödikut grupeeritakse valdkonniti kümnesse hindamiskategooriasse (vt tabel 4). Igale kategooriale leitakse skoor vahemikus 0-100, kasutades järjestatud kogumi protsentiliga võrdseteks osadeks jaotamist (*percentile rank*), kus igas sajandikus on 1% kogumi liikmetest, alljärgneva valemi abil (Environmental ..., 2022, lk 9) (1):

$$E/v \text{ Skoor}_{ESG} = \frac{\text{halvema hindamistulemusega } e/v\text{-te arv} + \frac{\text{sama hindamistulemusega } e/v\text{-te arv}}{2}}{\text{hindamistulemust omavate ettevõtete arv}} \quad (1)$$

Kõigi kümne hindamiskategooria põhise alamskoori kaalumisel proportsionaalselt möödikute arvule igas kategoorias moodustub ettevõtte CSR-tegevuse üldskoor (*ESG Score*, edaspidi ESG). Kui ettevõtte läheb hindamisaastal hindamiskategooriates kirjeldatud CSR-põhimõtetega vastuollu ja see avalikustatakse meedias, arvutatakse lisaks eelnimetatud skooridele 23-1 nn vastuolumöödikul põhinev vastuoluskoor (*ESG Controversies Score*, edaspidi CONTR). Üldskoori ja vastuoluskoori kaalutud keskmine skoor moodustab CSR-tegevuse kombineeritud

üldskoori (*ESC Combined Score*, edaspidi ESGC). Kui hindamisaastal vastuolud puuduvad, võrdub üldskoor kombineeritud üldskooriga. (Ezeokoli *et al.*, 2017; Environmental ..., 2022)

Kõikide pankade osas, mida oli väljavõtte tegemise seisuga Refinitiv Eikoni andmebaasis 1858, on perioodi 2002–2021 kohta võetud CSR-hinnangud, sh ESG ja ESGC üldskooride ning hindamiskategooriate RES, EMS, INNOV, WF, HRS, COM, PROD, MGMT, SHHS ja STRAT põhiste alamskooride kohta. Tabelis 4 on toodud valdkonniti kõigi kümne hindamiskategooria kirjeldused (sulgudes kaldkirjas edaspidi kasutatavad lühendid).

Tabel 4. Refinitiv ESG Scores hindamiskategooriate kirjeldused

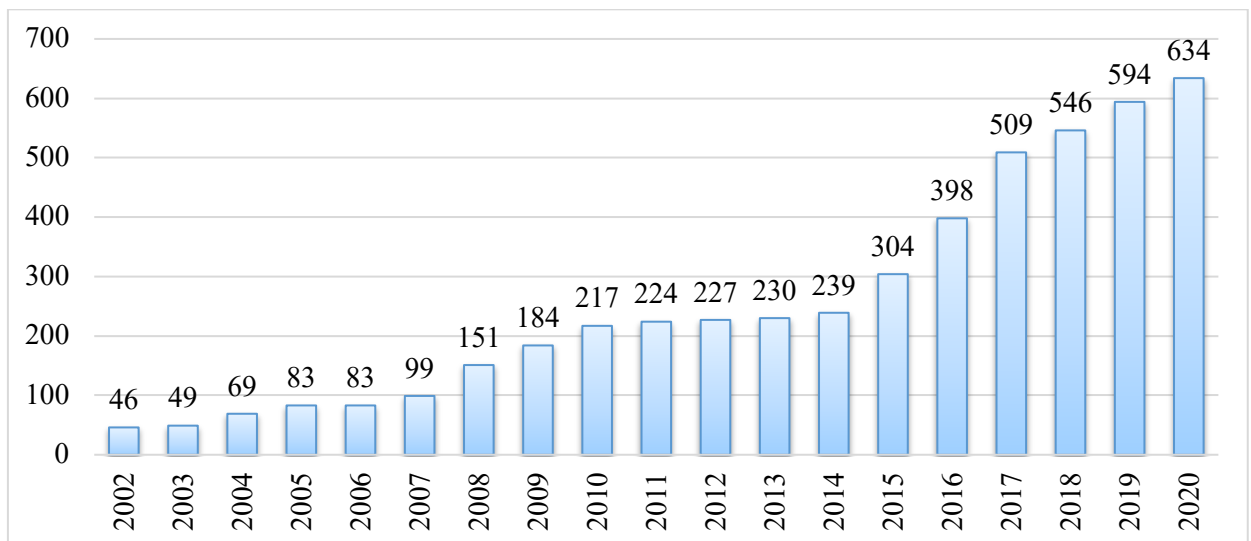
Valdkond	Kategooria	Kirjeldus
Keskkond (E)	Ressursikasutus ( <i>RES</i> )	ettevõtte tegevused ja suutlikkus materjali-, energia- ja veekasutuse vähendamisel ning keskkonnasäästliku tarneahela kujundamisel
	Heitmete vähendamine ( <i>EMS</i> )	ettevõtte pühendumus ja tõhusus tootmis- ja tegevusprotsessides tekkivate keskkonnaheitmete vähendamisel
	Innovatsioon ( <i>INNOV</i> )	ettevõtte suutlikkus vähendada klientide keskkonnakulusid ja -koormust uute turuvõimaluste loomisega keskkonnatehnoloogiate, -protsesside ja/või ökoloogiliste toodete abil
Sotsiaal (S)	Töötajad ( <i>WF</i> )	ettevõtte tõhusus töötajatele töörahulolu ning tervisele ohutu ja turvalise töökoha tagamisel, mitmekesisuse ( <i>diversity</i> ), võrdsete võimaluste ning arenguvõimaluste loomisel
	Inimõigused ( <i>HRS</i> )	ettevõtte tõhusus inimeste põhiõiguste konventsioonide järgimisel
	Kogukond ( <i>COM</i> )	ettevõtte pühendumus olla hea kodanik, kaitsta rahva tervist ja austada ärietikat
	Tootevastutus ( <i>PROD</i> )	ettevõtte võimekus pakkuda kvaliteetseid tooteid ja teenuseid, arvestades klientide tervise, turvalisuse, isikupuutumuse ning andmekaitsega
Juhtimistavad (G)	Juhtimine ( <i>MGMT</i> )	ettevõtte pühendumus ja tõhusus hea juhtimistava järgimisel
	Aksionärid ( <i>SHHS</i> )	ettevõtte tõhusus aktsionäride võrdsel kohtlemisel ning ettevõtte ülevõtmist takistavate vahendite ( <i>anti-takeover devices</i> ) kasutamisel
	CSR-strateegia ( <i>STRAT</i> )	ettevõtte majandus- (finants-), sotsiaal- ja keskkonnamõõtme igapäevastesse otsustusprotsessidesse integreerimisest teavitamise praktika

Allikas: Environmental ... (2022, lk 25); autori täiendused

Seejärel on valimi andmetabelisse lisatud vastavate pankade tulemuslikkuse näitajad. Tulemuslikkust mõõdetakse kõige sagedamini finantsaruannetes standardkujul esinevate rentaablussuhtarvude abil, millest enim on kasutust leidnud varade puhasrentaablus (ROA - *return on assets*) ning omakapitali puhasrentaablus (ROE - *return on equity*) (Boaventura *et al.*, 2012). Ka käesoleva töö raames kasutab autor kaht tulemuslikkuse näitajat: maksude-eelset ROA-d ja maksude-eelset ROE-d. Kontrollmuutujatena kasutab autor järgmisi näitajaid:

- panga koguvarade maht naturaallogaritmitud kujul (lnTA), mis väljendab panga suurust;
- panga kulu-tulu suhe (CIR – *cost-to-income ratio*) kui panga efektiivsuse näitaja;
- panga omakapitali suhe koguvaradesse (EA - *equity-to-asset ratio*), mis väljendab panga riskiaset.

Pärast andmete osas lünklike aegridade eemaldamist on analüüsitavaks valimiks 65 lähteriigi 634 panka (keskmiselt 257 panka aastas) ning 4886 kirjet (panga-aastat). Valimi andmete näol on tegemist tasakaalustamata paneelandmestikuga<sup>6</sup>, kus vaatluste arv erinevate pankade puhul on erinev sõltuvalt sellest, millal pangale esimest korda ESG mainehinnang määrati. Kui 2002. aasta kohta, mil CSR-hinnanguid esmakordselt andma hakati, on valimis 46 panka, siis näiteks 2020. aasta kohta 634 panka (vt joonis 3).



Joonis 3. Pankade arv valimis aastate lõikes perioodil 2002-2020

Allikas: Autori arvutused

## 2.2. Metoodika

Empiiriline analüüs käsitleb pankade sotsiaalse vastutuse seost pankade kasumlikkusega. Andmete analüüsimise protsess on jagatud järgmisteks etappideks, mille käigus uuritakse:

1. pankade CSR-hinnangute muutumist ajas aastate lõikes ajavahemikul 2002–2020, samuti pankade CSR-i koondhinnanguid lähteriikide lõikes mainehinnangu üldskoori ESG alusel aastate 2010 ja 2020 võrdluses (H1);

<sup>6</sup> Erinevate uuringute andmetel on valimi balansseerimiseks selle mahu vähendamine ebaefektiivne (Vörk, 2003).

2. CSR-CFP seose olemasolu pankade CSR-tegevuses üldiselt mainehinnangu üldskoori ESG ja kombineeritud üldskoori ESGC alusel (H2);
3. CSR-CFP seose tugevust pankade CSR-tegevuse üksikaspektides mainehinnangu hindamiskategooriate põhiste alamskooride alusel (H3).

Esimeses etapis on vaatluse all CSR-hinnangute dünaamika ajateljel. Samuti tehakse 10-aastase vahega kaks väljavõtet kõigi valimisse kuuluvate pankade ESG-skooridest ja koguvarade mahust ning grupeeritakse need pankade lähteriikide kaupa. Seejärel leitakse pankade ESG-skooride koguvaradega kaalutud keskmise alusel pankade lähteriikide põhised ESG koordineksid.

Teises ja kolmandas analüüsi etapis hinnatakse CSR-i ja kasumlikkuse seoseid lineaarse regressioonanalüüsi abil. Panga CSR-i seost tema CFP-ga kirjeldab alljärgnev mitmese regressiooni üldmudel (2):

$$CFP_{it} = a_1 ESG_{jit-1} + a_2 lnTA_{it-1} + CIR_{it-1} + EA_{it-1} + c_i + v_t + u_{it}, \quad (2)$$

kus

$CFP_{it}$  - panga  $i$  kasumlikkus aastal  $t$ ,

$ESG_{jit-1}$  - panga  $i$  ESG-skoor  $j$  aastal  $t-1$ <sup>7</sup>,

$lnTA_{it-1}$  - panga  $i$  koguvarade naturaallõgaritm aastal  $t-1$ ,

$CIR_{it-1}$  - panga  $i$  kogukulude suhe kogutuludesse aastal  $t-1$ ,

$EA_{it-1}$  - panga  $i$  omakapitali suhe koguvaradesse aastal  $t-1$ ,

$c_i$  - pangaspetsiifiline efekt,

$v_t$  - aja efekt,

$u_{it}$  - vealiige.

Mudeli arvutused on tehtud statistilise töötõluse tarkvara EViews abil. Mudelis kasutatavate muutujate kirjeldav statistika on toodud tabelis lisas 1, muutujate dünaamika ajavahemikul 2002–2021 lisas 2. Mudelites kasutatud muutujate paarikaupa arvutatud korrelatsioonikordajatega korrelatsioonimaatriks on toodud lisas 3. Sealt on näha, et CFP-näitajate ROA ja ROE ning CSR-hinnangu üldskoori ESG, kombineeritud üldskoori ESGC ja selle üksikaspektide vahelised seosed on nõrgad (kõikidel juhtudel on korrelatsioonikordaja  $|r| \leq 0,3$ ). Seega on täidetud regressioonanalüüsi eeldus multikollineaarsuse puudumine.

<sup>7</sup> Arvestatud on viitajaga CSR-i mõjus CFP-le, st et ettevõtte CSR-tegevus aastal  $t-1$  mõjutab CFP-d aastal  $t$ .

Valimi jaotuse hajuvust iseloomustavad muutujate karpdiagrammid on toodud joonisel lisa 4. Mudeli parameetrid võivad olla tundlikud erindite suhtes (Sauga, 2017, lk 458). Erindite eemaldamiseks valimist seatakse parameetrite ROA, ROE ja CIR kogumitele piirid 1,5-kordse kvartiilhaarde ulatuses, mille tulemusel valimi suurus väheneb 4302 kirjeni (panga-aastani).

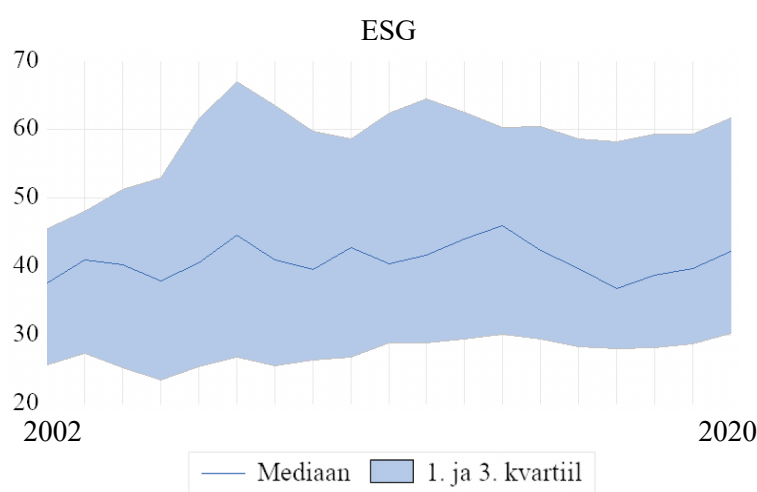
Aegridade statsionaarsust kontrollis autor ühikjuure testidega. Testide tulemustest (vt elektrooniline lisa) selgus, et kõik aegread on statsionaarsed, st ei sisalda kindlaid trende, vaid kõiguvad keskmise taseme ümber (Sauga, 2017, lk 581), kuna olulisuse tõenäosus on väiksem olulisuse nivoost ( $p < 0,01$ ) ja seega kehtib sisukas hüpotees.

Paneelandmete analüüsil eristatakse kolme põhilist mudelit, milleks on ühendatud mudel, juhuslike efektidega mudel ja fikseeritud efektidega mudel. Lõpliku mudeli valiku üle aitavad otsustada erinevad testid. Järgnevalt läbiviidud Breusch-Pagani ja Hausmani testid (mõlema puhul tulemuseks  $p < 0,01$ , kehtib sisukas hüpotees), kinnitasid fikseeritud efektidega mudeli kasutamise õigsust. Grupi-, ajaefektidega ning kahe-suunalise (grupi- ja ajaefektidega) fikseeritud efektidega mudelite võrdluses näitas Schwartzi informatsioonikriteeriumi madalaim väärtus ajaefektidega fikseeritud mudeli kasutamise õigsust. Standardvigade korrigeerimisel heteroskedastiivsuse suhtes kasutati kõikidel juhtudel White'i diagonaalmeetodit.

### 3. TULEMUSED JA JÄRELDUSED

#### 3.1. Pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud ja nende muutumine ajas

Pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud kogumis vaadelduna on perioodil 2002–2020 püsinud keskmiselt stabiilselt 40 punkti lähedal (skaalal 0–100), kõikides aastate lõikes vaid mõne punkti piires (vt joonis 4). Ka hinnangutes ESG üksikaspektidele on toimunud minimaalsed muutused, v.a innovatsiooni (INNOV) ja tootevastutuse (PROD) kategooriates aset leidnud ebatavalised kõikumised 1. ja 3. kvartiili osas, mis vajaksid eraldi detailsemat analüüsi (vt lisa 3).

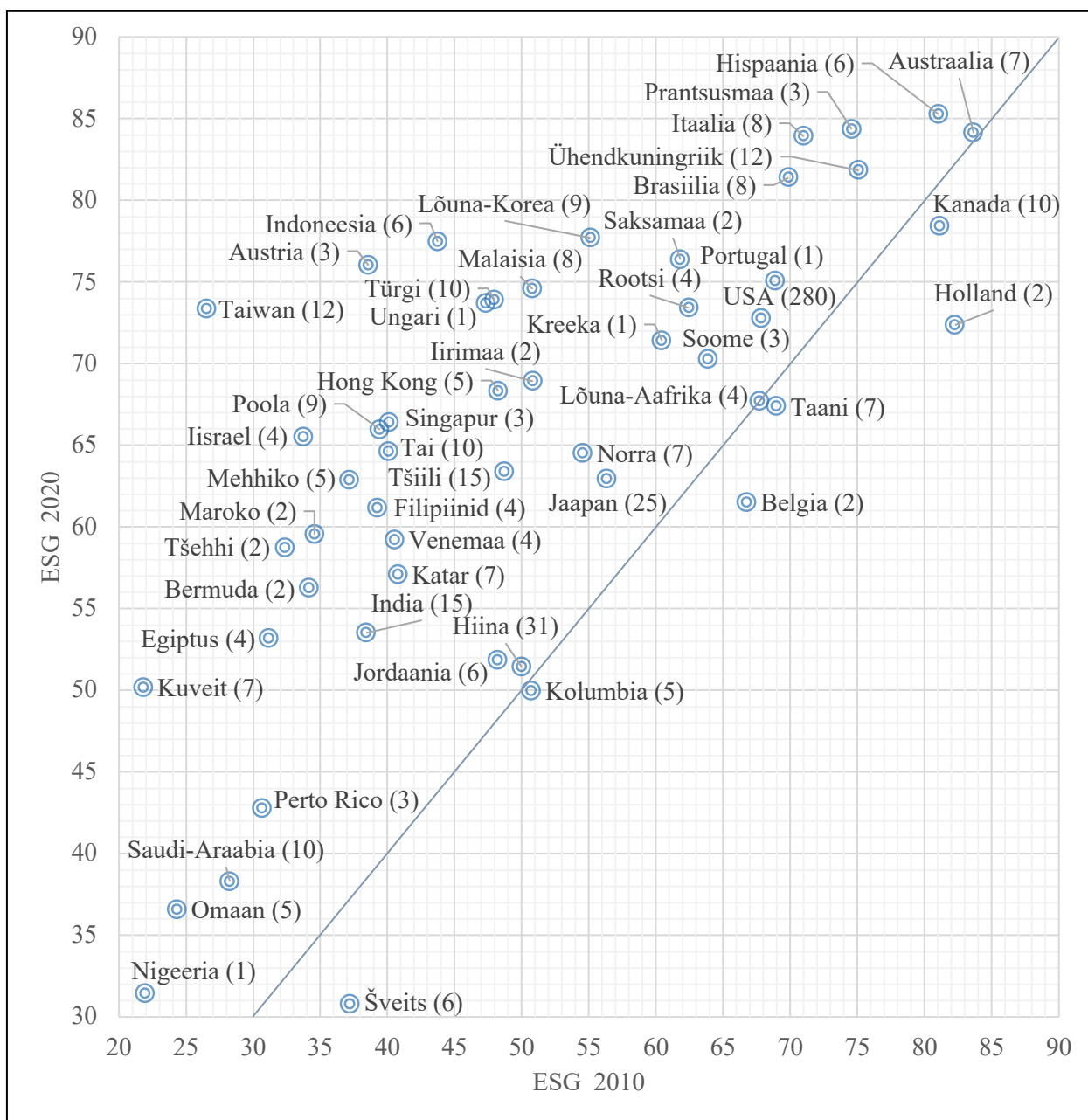


Joonis 4. Muutused valimi ESG-üldskooris perioodil 2002–2020

Allikas: Refinitiv ESG Scores andmebaas; autori arvutused elektroonilises lisa

Vaheldusrikkam pilt avaneb siis, kui võrrelda lähteriikide lõikes pankade varadega kaalutud keskmisi CSR-hinnanguid ja nende muutumist ajas. Analüüsi tulemused avalduvad joonisel 5 toodud graafikus, kus riigi asukoht x-teljel tähistab CSR-taset 2010. aastal ja y-teljel CSR-taset 2020. aastal. Graafikul kujutatud diagonaalteeljest kõrgemal asuvate riikide pankade CSR-hinnangud on aastate võrdluses tõusnud ja vastupidi, allpool telge asuvate riikide pankade CSR-hinnangud on langenud. Hinnangute vastavalt positiivne või negatiivne muutus ajas on seda suurem, mida kaugemal diagonaalteeljest riik asub. Diagonaalteeljel ja selle vahetus läheduses asuvate riikide pankade CSR-hinnangud pole ajas märkimisväärselt muutunud ja on püsinud stabiilsena. Lähteriikide tipus troonib Hispaania 85 punktiga 100-st, esirida jätkavad Prantsusmaa, Austraalia ja Itaalia (kõik 84 punkti). Suurima hüppe hinnangutes on vaadeldaval perioodil teinud Taiwan (47 punkti võrra), Austria ja Indoneesia ees. Ootamatu tundub Skandinaaviamaade Rootsi, Norra ja Taani mahajäämus tipust. Suurima kukkumise on teinud Holland, Šveits ja Belgia

(vastavalt kümne, seitsme ja viie punkti võrra), kusjuures Šveits jääb lähteriikide arvestuses madalaima hinnanguga (31 punkti) maha arengumaast Nigeeriast.



Joonis 5. Rahvusvaheliste pankade CSR-i koondhinnangute dünaamika lähteriikide lõikes

Allikas: Refinitiv ESG Scores andmebaas; autori koostatud

Märkused:

1. Lähtriigi nime järel sulgudes pankade arv valimis 2020. aastal

Kokkuvõttes võib joonisel näidatu põhjal kindlalt järeldada, et üldiselt on pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud lähteriikide lõikes 2020. aastal võrreldes 2010. aastaga paranenud (H1).

Vaatluse all olnud 51-st riigist vaid kuues on pankade CSR-hinnangud langenud.

### 3.2. Hinnangute seosed pankade kasumlikkusega

Autori läbi viidud regressioonanalüüsi tulemused, mille kokkuvõte on toodud tabelis 5, näitavad statistiliselt olulise ( $p < 0,01$ ) seose olemasolu pankade sotsiaalse vastutuse alase tegevuse ja pankade kasumlikkuse vahel. Seos esineb nii pankade CSR-hinnangute üldskoori ESG ja rentablussuhtarvude ROA või ROE vahel, kui ka negatiivse mõjuga tegevusi sisaldava kombineeritud üldskoori ESGC ja ROA või ROE vahel (H2).

Tabel 5. Regressioonanalüüsi tulemused perioodil 2002-2021 kasumlikkuse näitajate lõikes

Muutuja	ROA				ROE			
	koef.	olulisus	koef.	olulisus	koef.	olulisus	koef.	olulisus
Vabaliige	2,760	***	2,545	***	42,907	***	25,122	***
ESG	0,006	***			0,075	***		
ESGC			0,005	***			0,073	***
LnTA	-0,207	***	-0,180	***	-2,398	***	-2,070	***
CIR	-0,015	***	-0,015	***	-0,178	***	-0,172	***
EA	7,675	***	7,756	***	-	***	-	***
R <sup>2</sup>	43,6%		43,4%		30,1%		29,8%	
Kohand. R <sup>2</sup>	43,3%		43,1%		29,8%		29,4%	
F-statistik	150,436	***	148,863	***	83,795	***	82,420	***
Pankade arv	4302		4302		4302		4302	

Allikas: Autori arvutused elektroonilises lisan

Märkused:

1. Statistiline olulisus: \*\*\*  $p < 0,01$

Kuna kõik regressioonmudelid sisaldavad võrdse arvu muutujaid, saab nende kirjeldusvõime võrdlemiseks kasutada tavalist determinatsioonikordajat R<sup>2</sup>. ESG ja ESGC seos ROA-ga (vastavalt R<sup>2</sup> = 43,6% ja R<sup>2</sup> = 43,4%) on tugevam kui seos ROE-ga (R<sup>2</sup> = 30,1% ja R<sup>2</sup> = 29,8%). Kõigi nimetatud juhtude puhul on seos positiivne, st pankade CSR-hinnangu taseme paranemine toob kaasa ka positiivse mõju pankade kasumlikkusele.

Samuti leidis regressioonanalüüsi tulemusena kinnitust positiivse seose olemasolu kõigi CSR-hinnangu üldskoori moodustavate hindamiskategooriate põhise kümne alamskoori e üksikaspekti (RES, EMS, INNOV, WF, HRS, COM, PROD, MGMT, SHHS, STRAT) ja kasumlikkuse mõõdikute ROA või ROE vahel. Tabelis 6 toodud determinatsioonikordajate R<sup>2</sup> võrdlus näitab, et seos ROA ja ROE-ga on tugevam üksikaspektide INNOV ja HRS puhul (H3).



Tabel 6. Regressioonanalüüsi mudelite determinatsioonikordaja R<sup>2</sup> (%) ESG üksikaspektide lõikes

Muutuja	RES	EMS	INNOV	WF	HRS	COM	PROD	MGMT	SHHS	STRAT
ROA	45,7%	46,1%	51,4%	42,2%	48,0%	43,0%	40,4%	42,2%	41,6%	45,2%
ROE	32,9%	32,3%	35,1%	27,8%	36,5%	29,6%	28,0%	27,2%	26,1%	34,4%

Allikas: Autori arvutused elektroonilises lisas

Detailsem ülevaade regressioonanalüüsi tulemustest CSR-ROA ja CSR-ROE seoste olemasolu kohta ESG üld- ja üksikaspektide lõikes on toodud lisades 6 ja 7.

### 3.3. Järeldused ja ettepanekud

Kõik käesolevas bakalaureusetöös püstitatud uurimisküsimused said uurimistöö käigus vastatud. Pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud on ajas mõnevõrra paranenud. Sarnaselt valdavale osale varasematest uurimustest (Wu & Shen, 2013; Cornett *et al.*, 2016; Shen *et al.*, 2016, Matuszak & Rozanska, 2017; Wu *et al.*, 2017; Finger *et al.*, 2017) kinnitavad ka käesoleva töö tulemused seose olemasolu pankade sotsiaalse vastutuse alase tegevuse ja kasumlikkuse vahel. Seose positiivsest loomust järeldub, et pankadele on see kasulik ja väärtustloov tegevus – „tehes head läheb hästi“ (Kurucz *et al.*, 2008). Autor järeldab, et pankade CSR-tegevusega kaasnev mainetõus tingib kõrgendatud nõudmised pankade pikaajalistele finantseerimisvalikutele, millega selekteeritakse pangale jätkusuutlikum ja krediitvõimelisem kliendibaas, mis omakorda tõstab panga kasumlikkust ja maandab riske. Seda kinnitab ka autori varasem töökogemus panganduses.

Autori jaoks ootuspäraselt on sotsiaalse vastutuse üksikaspektidest keskkonnamõjuga innovatsioonil ja sotsiaalse mõjuga inimõiguste kaitsel tugevam seos kasumlikkusega, kuna nendest valdkondadest sai ettevõtete sotsiaalselt vastutustundlik käitumine ajalooliselt 1970ndatel aastatel alguse ja mõlemad valdkonnad on seega olnud pikaajaliselt ettevõtete, sh pankade CSR-tegevuse fookuses. Pangad vähendavad innovatsiooni teel ühelt poolt keskkonnasäästlike kontorilahendustega otseselt enda tekitatud ökoloogilist jalajälge, teiselt poolt aga kaudselt uute keskkonnatehnoloogiate kasutuselevõttu finantseerides klientide keskkonnakulusid ja -koormust.

Vaatamata asjaolule, et töös käsitletud paneelandmestikust ei eemaldatud finantskriisi tipuaastate 2008–2009 aegridu, nagu seda tegid võimalike moonutuste vältimiseks Cornett *et al.* (2016), leidis käesolevas töös, erinevalt Esteban-Sanches *et al.* (2017) uurimuse tulemustest, kinnitust ESG sotsiaalse üksikaspekti tootevastutuse (PROD) positiivne mõju kasumlikkusele.

Edaspidiseks soovib autor pankade sotsiaalse vastutuse ja kasumlikkuse seoseid uurida riskide maandamise kontekstis, et tuvastada, milline on CSR-hinnangute seos pankade portfelli- ja pankrotiriskiga. Samuti oleks huvitav lähemalt uurida pankade kui finantsvahendajate finantseerimisotsuste ja -tingimuste kaudu avaldatavat kaudset mõju laenuvõtjate CSR-käitumisele, CSR-hinnangutele ja kasumlikkusele.

## KOKKUVÕTE

Käesoleva bakalaureusetöö eesmärk oli uurida seose olemasolu pankade sotsiaalselt vastutustundliku tegevuse ja majandustulemuste vahel. Autor otsis töös vastuseid kolmele uurimisküsimusele:

1. Millised on pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud ja kuivõrd need on ajas muutunud?
2. Kas pankade sotsiaalse vastutuse alasel tegevusel tervikuna on seos pankade tulemuslikkusega, täpsemalt kasumlikkusega?
3. Millistel sotsiaalse vastutusega seotud tegevustel on tugevam seos pankade kasumlikkusega?

Töö oli jagatud kolmeks peatükiks. Neist esimeses andis autor üldise ülevaate sotsiaalse vastutuse mõistest ja olulisusest ning rakendamisest panganduses, samuti sotsiaalse vastutuse erinevatest hindamismeetoditest, keskendudes mainehinnagule. Seejärel käsitles autor pankade sotsiaalse vastutuse ja tulemuslikkuse seoseid, esitas teoreetilised lähtekohad ning andis ülevaate varasematest empiirilistest uurimustest. Teoreetiliseks lähtekohaks seose selgitamisel olid aktsionäride teooria (Friedman 1970; Aupperle *et al.* 1985; McWilliams, Siegel 2001) agenditeooria (Schleifer, Vishny 1989), legitiimsuse teooria (Suchman, 1995; Deegan *et al.* 2002; Lindblom, 1994), huvigruppide teooria (Freeman *et al.* 2010; Waddock ja Graves 1997) ja ressursisõltuvuse teooria (Barney 1991; Hart 1995; Waddock, Graves 1997).

Teises peatükis kirjeldas autor analüüsitava valimit ja analüüsimeetodikat. Uurimisküsimustele vastamiseks olid vaatluse all reitinguagentuuri Refinitiv iga-aastased sotsiaalse vastutuse mainehinnangud ESG Scores ja finantsnäitajad 65 lähteriigi 634 panga kohta ajavahemikul 2002 – 2021, mis moodustavad tasakaalustamata paneelandmestiku. Regressioonimudelites kasutas autor muutujatena pankade sotsiaalselt vastutustundlikku tegevust kirjeldavaid CSR-hinnangute üldskoore ESG ja ESGC, nende hindamiskategooria põhiskümme alamskoori ning pankade kasumlikkust kirjeldavaid varade tootluse näitajat (ROA) ja omakapitali puhaskasumit (ROE), samuti kolme kontrollmuutujat, mis väljendavad vastavalt pankade suurust, efektiivsust ja

riskisust. Uuringu eesmärgi saavutamiseks kasutati korrelatsioonanalüüsi ja mitmese regressioonanalüüsi meetodi fikseeritud ajaefektidega mudelit.

Kolmandas peatükis analüüsis autor uurimistulemusi, täpsemalt pankade sotsiaalse vastutuse hinnanguid, nende muutumist ajas ning hinnangute seost pankade kasumlikkusega. Uuringu tulemused andsid vastused kõigile kolmele uurimisküsimusele. Töö tulemustest järeldab autor, et esiteks, pankade sotsiaalse vastutuse hinnangud on perioodil 2002-2020 püsinud keskmiselt stabiilselt 40 punkti lähedal (skaalal 0-100) ja pankade lähteriikide lõikes on pankade varadega kaalutud sotsiaalse vastutuse keskmised hinnangud 2020. aastal võrreldes 2010. aastaga paranenud. Teiseks, pankade sotsiaalse vastutuse alasel tegevusel tervikuna kui ka üksikute tegevuste puhul on statistiliselt oluline nõrk positiivne seos pankade kasumlikkusega. Ja kolmandaks, pankade sotsiaalse vastutusega seotud tegevustel, nagu keskkonna-alane innovatsioon ja inimõiguste järgimine on tugevam seos pankade kasumlikkusega.

Autor pakub, et bakalaureusetöös käsitletud teemat on võimalik edasi arendada, uurides pankade sotsiaalse vastutuse ja kasumlikkuse seoseid pankade portfelli- ja pankrotiriskide kontekstis. Samuti oleks huvitav lähemalt uurida pankade kui finantsvahendajate finantseerimisotsuste ja -tingimuste kaudu avaldatavat kaudset mõju laenuvõtjate CSR-käitumisele, CSR-hinnangutele ning kasumlikkusele.

## SUMMARY

### THE RELATIONSHIP BETWEEN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND PERFORMANCE OF BANKS: EVIDENCE FROM A GLOBAL SAMPLE

Gerd Krieger

Although banks as financial intermediaries play a central role in the economy, there has been scarce research on corporate social responsibility (CSR) related to banking (Kilic *et al.*, 2015; Wu & Shen, 2013). In the social responsibility context, banks differ from ordinary companies through their additional role as indirect influencer of social responsibility of their clients by making financial decisions and setting financial conditions (Scholtens, 2006; 2009). The current study examines the idea that CSR is associated with corporate financial performance (CFP). The theoretical background is explained through shareholder theory (Friedman, 1970; Aupperle *et al.*, 1985; McWilliams & Siegel, 2001), agency theory (Schleifer & Vishny, 1989), legitimacy theory ((Suchman, 1995; Deegan *et al.*, 2002; Lindblom, 1994), stakeholder theory (Freeman *et al.*, 2010; Waddock ja Graves, 1997) and slack resource theory (Barney, 1991; Hart, 1995; Waddock & Graves 1997).

There are 634 banks from 65 countries with their yearly Refinitiv ESG Scores social responsibility estimates and financials from 2001 until 2021 under examination. The study uses CSR estimates like ESG score, combined ESG score and its sub-scores, performance indicators like return on assets (ROA) and return on equity (ROE) as variables, as well as total assets (TA), cost-income ratio (CIR) and equity-to-assets ratio (EA) as control variables for the size, efficiency and riskiness of banks respectively. Correlation analysis and multiple regression analysis using fixed period effects model is used for panel data analysis.

Results are similar for all regression models, considering both general and individual aspects: there is a statistically relevant weak positive relationship between CSR and CFP evident.

## KASUTATUD ALLIKATE LOETELU

- Achua, J. K. (2008). Corporate social responsibility in Nigerian banking system. - *Society and Business Review*, 3(1), 57-71.
- Aupperle, K. E., Carroll, A. B., & Hatfield, J. D. (1985). An Empirical Examination of the Relationship between Corporate Social Responsibility and Profitability. - *The Academy of Management Journal*, 28(2), 446-463.
- Birindelli, G., Ferretti, P., Intonti, M., & Iannuzzi, A. P. (2015). On the drivers of corporate social responsibility in banks: Evidence from an ethical rating model. - *Journal of Management & Governance*, 19 ( 2), 303–340.
- Bouten, L., Cho, C. H., Michelon, G., & Roberts, R. W. (2016). *Does the choice of CSR performance rating provider matter?* - Working Paper. University of Exeter. Kasutatud 17. aprill 2022  
[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwj04KfD55jiAhUyposKHfChAyIQFjAAegQIBBAC&url=https%3A%2F%2Flemna.univ-nantes.fr%2Fmedias%2Ffichier%2Fbouten\\_cho\\_michelon\\_roberts\\_1456231548840.pdf%3FID\\_FICHE%3D834799%26INLINE%3DFALSE&usg=AOvVaw0wnzpcmoTvJ-1POSsw9nvL](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwj04KfD55jiAhUyposKHfChAyIQFjAAegQIBBAC&url=https%3A%2F%2Flemna.univ-nantes.fr%2Fmedias%2Ffichier%2Fbouten_cho_michelon_roberts_1456231548840.pdf%3FID_FICHE%3D834799%26INLINE%3DFALSE&usg=AOvVaw0wnzpcmoTvJ-1POSsw9nvL)
- Bowen, H. R. (1953). *Social Responsibilities of the Businessman*. New York: Harper.
- Bushman R. M., & Wittenberg-Moerman, R. (2012). The role of bank reputation in “certifying” future performance implications of borrowers’ accounting numbers. - *Journal of Accounting Research*, 50(4), 883–930.
- 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.
- Campbell, D., & Slack, R. (2011). Environmental disclosure and environmental risk: skeptical attitudes of UK sell-side bank analyst. - *British Accounting Review*, 43 (1), 54-64.
- Carnevale, C., & Mazza, M. (2014): Sustainability report and bank valuation: evidence from European stock markets. - *Business Ethics: A European Review*, 23 (1), 69-90.
- Carroll, A. B. (1991). The Pyramid of Corporate Social Responsibility: Toward the Moral Management of Organizational Stakeholders. - *Business Horizons*, 34 (4), 39-48.
- Carroll, A. B. (1999). Corporate Social Responsibility. Evolution of a Definitional Construct. - *Business & Society*, 38 (3), 268-295.

- Carroll, A. B., & Shabana, K. M. (2010). The Business Case for Corporate Social Responsibility: A Review of Concepts, Research and Practice. - *International Journal of Management Reviews*, 12(1), 85-105.
- Chatterji, A. K., Levine, D. I., & Toffel, M. W. (2009). How Well Do Social Ratings Actually Measure Corporate Social Responsibility? *Journal of Economics & Management Strategy*, Vol. 18 (1), 125-169.
- Chemmanur, T. J., & Fulghieri, P. (1994). Reputation, renegotiation, and the choice between bank loans and publicly traded debt. - *The Review of Financial Studies*, 7(3), 475-506.
- Chih, H. L., Chih, H. H., & Chen, T. Y. (2010). On the determinants of corporate social responsibility: International evidence on the financial industry. - *Journal of Business Ethics*, 93(1), 115-135.
- Cornett, M. M., Erhemjamtsa, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of U.S. commercial banks around the financial crisis. - *Journal of Banking & Finance*, 70 (C), 137-159.
- Davis, K. (1960). Can Business Afford to Ignore Social Responsibilities? - *California Management Review*, 2(3), 70-76.
- Davis, K. (1973). The Case for and against business assumption of social responsibility. - *Academy of Management Journal*, 16(2), 312-322.
- Deegan, C., Rankin, M., & Tobin, J. (2002). An Examination of the Corporate Social and Environmental Disclosures of BHP from 1983-1997: A Test of Legitimacy Theory. - *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 15(3), 312-343.
- Dempsey, B. W. (1949). The Roots of Business Responsibility. - *Harvard Business Review*, 27(4), 393-404.
- Elektrooniline lisa*. (2024, aprill-mai). Autori arvutused programmis Eviews. Kättesaadav: <https://www.dropbox.com/scl/fi/4k0gdk6i41b94vb53jxwl/ELEKTROONILINE-LISA.docx?rlkey=tbjwgv8a77vocfco4shsjvdxh&st=ilxbhhfu&dl=0>
- Environmental, Social and Governance Scores from Refinitiv*. Refinitiv, May 2022. Kasutatud 01. mai 2024 [https://www.lseg.com/content/dam/marketing/en\\_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-methodology.pdf](https://www.lseg.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-methodology.pdf).
- Esteban-Sanches, P., Cuesta-Gonzales, M. de la, & Paredes-Gazsques, J. D. (2017). Corporate social performance and its relation with corporate financial performance: International evidence in the banking industry. - *Journal of Cleaner Production*, 162(3), 1102-1110.
- Ezeokoli, O., Layne, C., Statman, M., & Urdapilleta, O. (2017, December). *Environmental, Social, and Governance (ESG) Investment Tools: A Review of the Current Field*. Report for the U.S. Department of Labor. Summit Consulting, LLC. Kasutatud 01. mai 2024 <https://www.dol.gov/sites/dolgov/files/OASP/legacy/files/ESG-Investment-Tools-Review-of-the-Current-Field.pdf>

- Finger, M., Gavious, I., & Manos, R. (2018). Environmental risk management and financial performance in the banking industry: A cross-country comparison. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 52(C), 240-261.
- Frederick, W. C. (1994). From CSR1 to CSR2: The Maturing of Business-and-Society Thought. *-Business and Society*, 33,(2), 150-164.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., & Wicks, A. C. (2007). *Managing for Stakeholders: Survival, Reputation, and Success*. New Haven: Yale University Press.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & Colle, S. de (2010). *Stakeholder Theory. The State of the Art*. Cambridge University Press, Cambridge.
- Freeman, R. E., & Reed, D. L. (1983). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. - *California Management Review*, 15(3), 88-106.
- Friedman, M. (1962). *Capitalism and Freedom*. Chicago: The University of Chicago Press.
- Friedman, M. (1970, September 13). *A Friedman doctrine - The Social Responsibility of Business Is to Increase Its Profits*. The New York Times Magazine. Kasutatud 01. mai 2024 <https://www.nytimes.com/1970/09/13/archives/a-friedman-doctrine-the-social-responsibility-of-business-is-to.html>
- Galant, A., & Cadez, S. (2016). Corporate social responsibility and financial performance relationship: a review of measurement approaches. - *Economic Research - Ekonomska Istraživanja*, 30(1), 676-693.
- Gangi, F., Mustilli, M., Varrone, N., & Daniele, L. M. (2018). Corporate Social Responsibility and Banks' Financial Performance. - *International Business Research*, 11(10), 42-58.
- Garcia-Sanches, I.-M., & Garcia-Meca, E. (2017). CSR Engagement and Earnings Quality in Banks. The Moderating Role of Institutional Factors. - *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 145–158.
- Global Industry Classification Standard (GICS®) Methodology*. (2020, January). MSCI Inc. Kasutatud 01. mai 2024 <https://www.msci.com/documents/1296102/11185224/GICS+Methodology+2020.pdf>
- Greenbaum, S. I., & Thakor, A.V. (2007). *Contemporary Financial Intermediation*. 2nd Ed. Amsterdam: Elsevier Science & Technology.
- Greenwald, B. C., & Stiglitz, J. (1990). Asymmetric Information and the New Theory of the Firm: Financial Constraints and Risk Behavior. - *American Economic Review*, 80(2), 160-165.
- Hart, S. L. (1995). A Natural-Resource-Based View of the Firm. - *The Academy of Management Review*, 20(4), 986-1014.



- Hayek, F. A. (1967). *The corporation in a democratic society: in whose interest ought it to and will it be run? Studies in Philosophy, Politics and Economics*. London: Routledge & Kegan Paul.
- Karaye, Y. I., Ishak, Z., & Che-Adam, N. (2014). The Mediating Effect of Stakeholder Influence Capacity on the Relationship between Corporate Social Responsibility and Corporate Financial Performance. - *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 164, 528-534.
- Kilic, M., Kuzey, C., & Uyar, A. (2015). The impact of ownership and board structure on Corporate Social Responsibility (CSR) reporting in the Turkish banking industry. - *Corporate Governance*, 15(3), 357-374.
- Komisjoni teatis Euroopa Parlamendile, Nõukogule, Euroopa Majandus- ja Sotsiaalkomiteele ning Regioonide Komiteele. ELi uuendatud strateegia aastateks 2011–2014 ettevõtja sotsiaalse vastutuse valdkonnas*. Brüssel, 25.10.2011 KOM(2011) 681 lõplik, 17. Kasutatud 01. mai 2024 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0681 & from=EN](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/ET/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0681&from=EN)
- Kurucz, E., Colbert, B., & Wheeler, D. (2008). The business case for corporate social responsibility., *The Oxford Handbook on Corporate Social Responsibility*. (Eds) Crane, A., McWilliams, A., Matten, D., Moon, J., Siegel, D. Oxford: Oxford University Press, 83–112.
- Lopez, M. V., Garcia, A., & Rodriguez, L. (2007). Sustainable Development and Corporate Performance: A Study Based on the Dow Jones Sustainability Index. - *Journal of Business Ethics*, 75(3), 285–300.
- Lys, T., Naughton, J. P., Wang, C. (2015). Signaling through corporate accountability reporting. - *Journal of Accounting and Economics*, 60(1), 56–72.
- Margolis, J. D., Elfenbein, H. A., & Walsh, J. P. (2009, March 1). Does it pay to be good... and does it matter? A meta-analysis and redirection of research on the relationship between corporate social and financial performance. – *Working paper*, Harvard University. SSRN. Kasutatud 01. mai 2024 <https://ssrn.com/abstract=1866371>
- Matuzsak, L., & Rozanska, E. (2017). An examination of the relationship between CSR disclosure and financial performance: The case of Polish banks. - *Accounting and Management Information Systems*, 16(4), 522-533.
- McWilliams, A., & Siegel, D. S. (2001). Corporate Social Responsibility. A Theory of the Firm Perspective. - *The Academy of Management Review*, 26 (1), 117-127.
- Pagano, M. S., Sinclair, G., & Yang, T. (2018). Understanding ESG ratings and ESG indexes. *Research Handbook of Finance and Sustainability*. (Eds.) Boubaker, S., Cumming, D., Nguyen, D. K. Cheltenham: Edward Elgar Publishing Ltd.
- Platonova, E., Asutay, M., Dixon, R., & Mohammad, S. (2018). The Impact of Corporate Social Responsibility Disclosure on Financial Performance: Evidence from the GCC Islamic Banking Sector. - *Journal of Business Ethics*, 151(2), 451-471.

- Ramchander, S., Schwebach, R. G., & Staking, K. (2012). The Informational Relevance of Corporate Social Responsibility: Evidence from DS400 Index Reconstitutions. - *Strategic Management Journal*, 33, (3), 303-314.
- Sauga, A. (2017). *Statistika õpik majanduseriala üliõpilastele*. Tallinn: TTÜ Kirjastus.
- Schleifer, A., & Vishny, R. W. (1989). Management Entrenchment. The Case of Manager-Specific Investments. - *Journal of Financial Economics*, 25(1), 123-139.
- Scholtens, B. (2006). Finance as a driver of Corporate Social Responsibility. - *Journal of Business Ethics*, 68(1), 19–33.
- Scholtens, B. (2009). Corporate Social Responsibility in the International Banking Industry. - *Journal of Business Ethics*, 86(2), 159-175.
- Sethi, S. P. (1975). Dimensions of Corporate Social Performance: An Analytical Framework. - *California Management Review*, 17(3), 58-64.
- Shen, C.-H., Wu, M.-W., Chen, T.-H., & Fang, H. (2016). To engage or not to engage in corporate social responsibility: Empirical evidence from global banking sector. - *Economic Modelling*, 55(C), 207–225.
- Simpson, W. G., & Kohers, T. (2002). The link between corporate social and financial performance: Evidence from the banking industry. - *Journal of Business Ethics*, 35(2), 97-109.
- Soana, M.-G. (2011). The Relationship Between Corporate Social Performance and Corporate Financial Performance in the Banking Sector. - *Journal of Business Ethics*, 104(1), 133-148.
- Spector, B. (2008). “Business Responsibilities in a Divided World”: The Cold War Roots of the Corporate Social Responsibility Movement. - *Enterprise & Society*, 9(2), 314-336.
- Suchman, M. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches. - *Academy of Management Review*, 20(2), 571-611.
- The Equator Principles*. (2020, July). Kasutatud 01. mai 2024 [https://equator-principles.com/app/uploads/The-Equator-Principles\\_EP4\\_July2020.pdf](https://equator-principles.com/app/uploads/The-Equator-Principles_EP4_July2020.pdf)
- Thompson, P., & Cowton, C. J. (2004). Bringing the Environment into Bank Lending: Implications for Environmental Reporting. - *The British Accounting Review*, 36(2), 197–218.
- Võrk, A. (2003). Staatilised paneelandmete mudelid. - *Loengumaterjal*. Tartu Ülikool.
- Wood, D. J. (1991). Corporate Social Performance Revisited. - *The Academy of Management Review*, 16(4), 691-718.
- Wren, D. A. (2005). *The History of Management Thought*. 5th Ed. Hoboken: Wiley.

- Wu, M.-W., & Shen, C.-H. (2013). Corporate social responsibility in the banking industry: motives and financial performance. - *Journal of Banking & Finance*, 37(9), 3529-3547.
- Wu, M.-W., Shen, C.-H., & Chen, T.-H. (2017). Application of multi-level matching between financial performance and corporate social responsibility in the banking industry. - *Review of Quantitative Finance and Accounting*, 49(1), 29-63.
- Zhao, X., & Murrell, A. J. (2016). Revisiting the Corporate Social Performance - Financial Performance Link: A Replication of Waddock and Graves. - *Strategic Management Journal*, 37(11), 2378-2388.

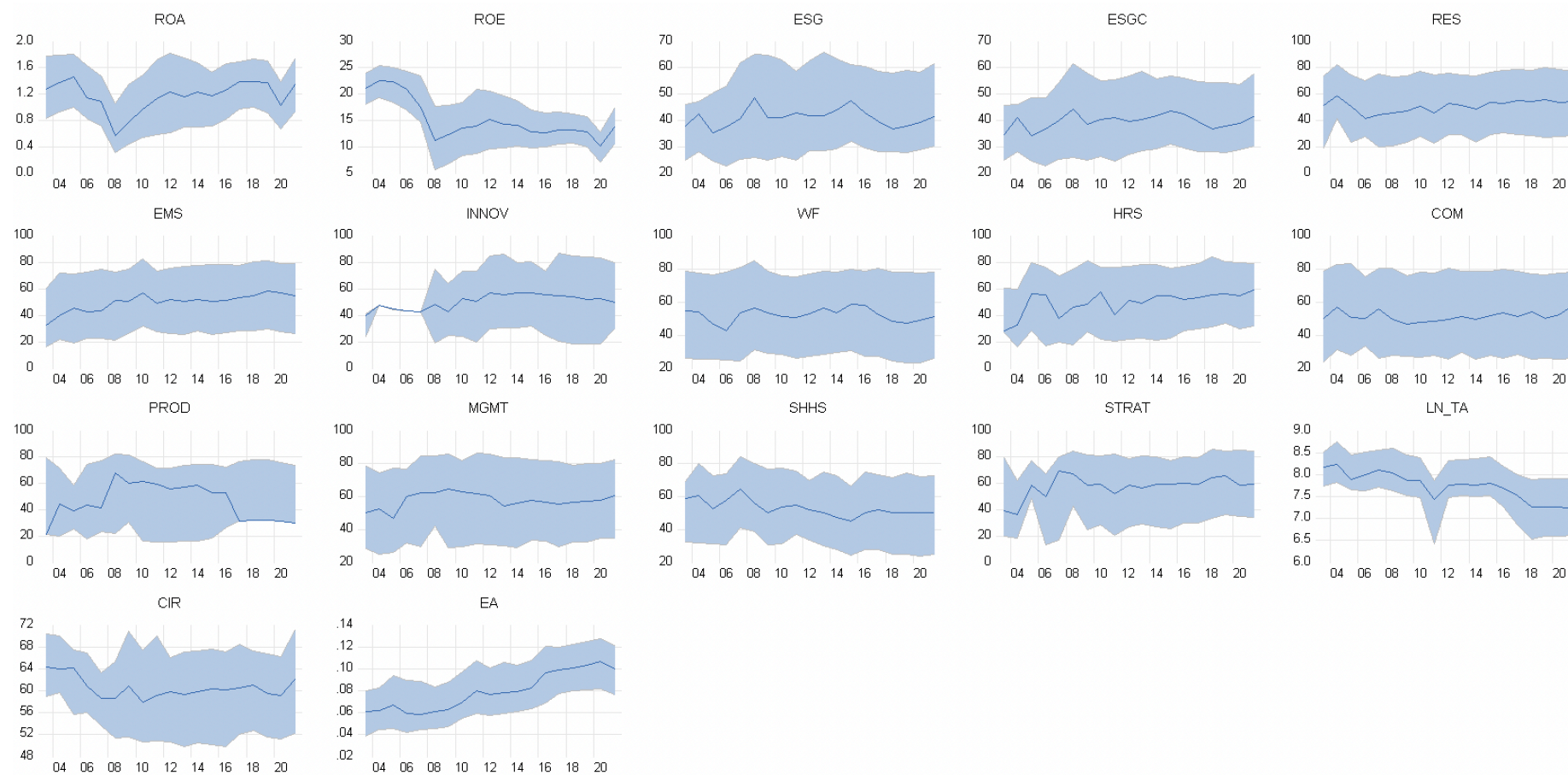
# LISAD

## Lisa 1. Mudelites kasutatud muutujate kirjeldav statistika

	ROA	ROE	ESG	ESGC	RES	EMS	INNOV	WF	HRS	COM	PROD	MGMT	SHHS	STRAT	LN_TA	CIR	EA
Mean	1,245	13,643	44,038	42,101	51,861	51,856	50,528	51,611	52,958	51,691	50,646	56,041	50,616	55,896	7,578	59,726	0,093
Median	1,242	13,158	40,509	39,724	52,386	53,285	51,718	51,243	53,668	51,155	32,178	57,735	50,237	60,000	7,616	60,305	0,092
Maximum	3,000	29,929	95,739	92,230	99,905	99,893	99,444	99,939	99,167	99,942	99,938	99,938	99,780	99,883	9,622	92,811	0,364
Minimum	-0,384	-2,974	1,419	1,419	0,095	0,060	1,123	0,162	0,667	0,168	0,062	0,166	0,045	0,134	4,683	26,444	0,016
Std. Dev.	0,629	6,055	20,499	18,560	29,127	29,384	27,763	29,506	28,990	29,268	26,444	28,546	27,574	29,807	0,860	12,463	0,034
Skewness	0,263	0,237	0,360	0,335	-0,088	-0,105	-0,011	-0,023	-0,096	-0,014	0,373	-0,198	-0,011	-0,263	0,008	-0,064	0,557
Kurtosis	2,703	2,877	2,233	2,406	1,806	1,763	1,841	1,721	1,747	1,748	1,710	1,845	1,884	1,784	2,471	2,791	4,333
Jarque-Bera	65,256	43,005	198,392	143,840	154,372	172,199	117,713	292,913	95,349	280,241	335,415	267,139	223,132	177,888	50,231	10,738	541,215
Probability	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,005	0,000
Sum	5357,199	58690,894	189452,080	181117,480	131831,009	136226,278	106159,921	221565,852	75465,691	221701,448	183691,256	241089,910	217749,961	135994,774	32600,787	256942,199	401,626
Sum Sq. Dev	1702,725	157710,456	1807345,477	1481581,556	2155809,595	2267267,624	1618617,973	3736542,002	1196730,858	3673105,188	2535638,348	3504741,628	3270242,147	2160789,108	3182,312	668013,474	4,866
Observations	4302	4302	4302	4302	2542	2627	2101	4293	1425	4289	3627	4302	4302	2433	4302	4302	4302

Allikas: Autori arvutused elektroonilises lisas

## Lisa 2. Mudelites kasutatud muutujate dünaamika



Allikas: Autori arvutused programmis Eviews valimis andmete põhjal

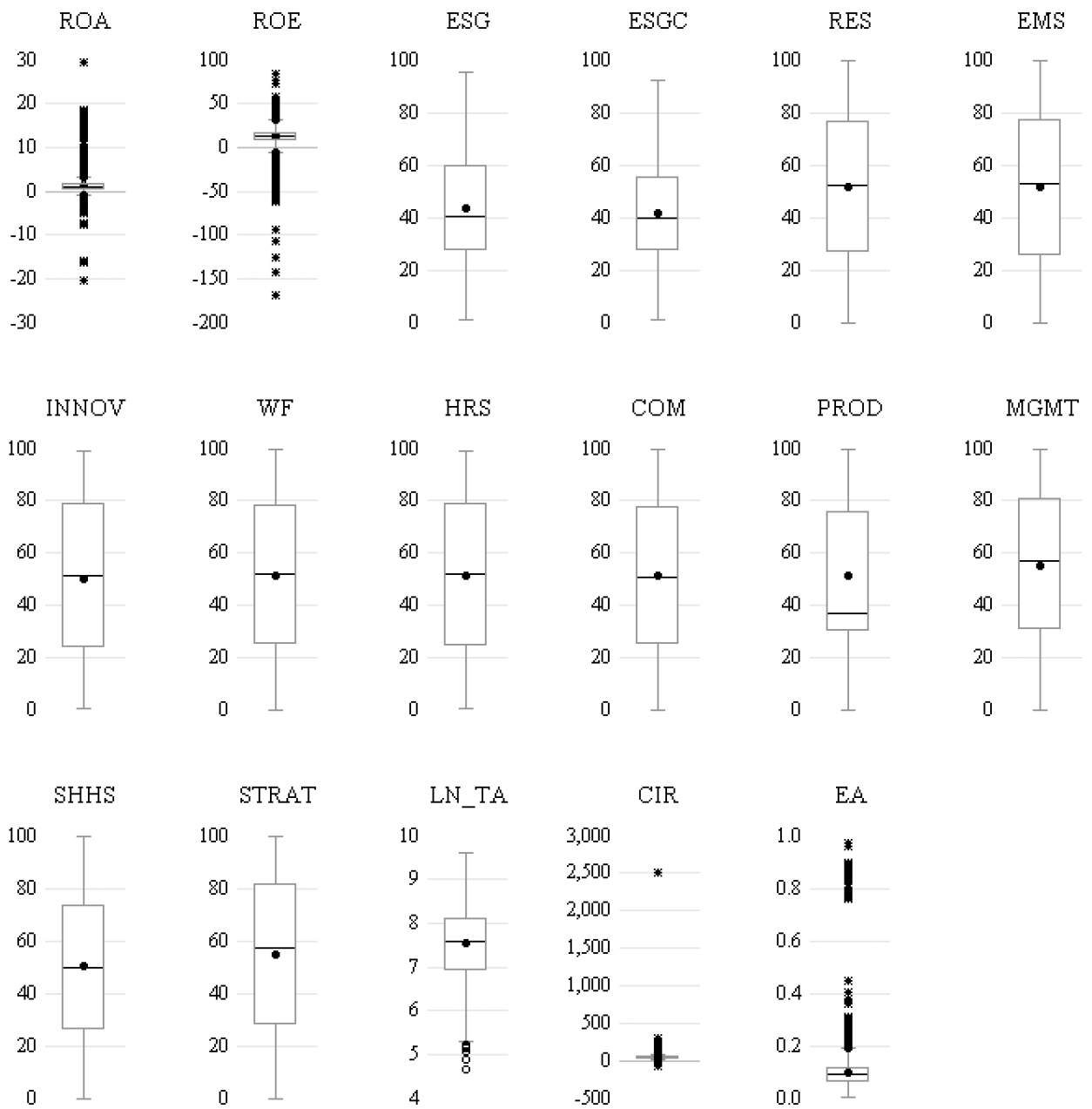
— Mediaan 1. ja 3. kvartiil

### Lisa 3. Mudelis kasutatud muutujate korrelatsioonimaatriks

Muutuja	ROA	ROE	ESG	ESGC	RES	EMS	INNOV	WF	HRS	COM	PROD	MGMT	SHHS	STRAT	LN_TA	CIR	EA
ROA	1,000	0,761	-0,151	0,011	-0,181	-0,240	-0,186	-0,127	-0,080	0,056	0,046	-0,113	-0,093	-0,088	-0,369	-0,436	0,575
ROE	0,761	1,000	-0,002	0,091	-0,008	-0,131	0,008	-0,003	0,013	0,108	0,006	-0,049	-0,054	0,057	-0,110	-0,304	0,016
ESG	-0,151	-0,002	1,000	0,598	0,556	0,547	0,546	0,568	0,571	0,605	0,331	0,662	0,221	0,472	0,366	0,235	-0,227
ESGC	0,011	0,091	0,598	1,000	0,192	0,312	0,276	0,407	0,254	0,364	0,262	0,426	0,140	0,206	-0,041	0,066	-0,068
RES	-0,181	-0,008	0,556	0,192	1,000	0,532	0,440	0,473	0,472	0,361	0,135	0,124	0,033	0,444	0,345	0,163	-0,227
EMS	-0,240	-0,131	0,547	0,312	0,532	1,000	0,406	0,432	0,359	0,273	0,161	0,217	0,064	0,394	0,295	0,280	-0,249
INNOV	-0,186	0,008	0,546	0,276	0,440	0,406	1,000	0,286	0,341	0,266	0,083	0,140	0,090	0,302	0,375	0,242	-0,353
WF	-0,127	-0,003	0,568	0,407	0,473	0,432	0,286	1,000	0,368	0,380	0,212	0,092	0,001	0,308	0,111	0,216	-0,188
HRS	-0,080	0,013	0,571	0,254	0,472	0,359	0,341	0,368	1,000	0,381	0,053	0,114	-0,002	0,323	0,226	0,103	-0,128
COM	0,056	0,108	0,605	0,364	0,361	0,273	0,266	0,380	0,381	1,000	0,177	0,148	-0,015	0,196	0,071	0,112	0,012
PROD	0,046	0,006	0,331	0,262	0,135	0,161	0,083	0,212	0,053	0,177	1,000	0,043	-0,032	0,192	0,104	0,016	0,049
MGMT	-0,113	-0,049	0,662	0,426	0,124	0,217	0,140	0,092	0,114	0,148	0,043	1,000	0,097	0,155	0,217	0,117	-0,116
SHHS	-0,093	-0,054	0,221	0,140	0,033	0,064	0,090	0,001	-0,002	-0,015	-0,032	0,097	1,000	0,055	0,139	0,100	-0,084
STRAT	-0,088	0,057	0,472	0,206	0,444	0,394	0,302	0,308	0,323	0,196	0,192	0,155	0,055	1,000	0,376	0,008	-0,190
LN_TA	-0,369	-0,110	0,366	-0,041	0,345	0,295	0,375	0,111	0,226	0,071	0,104	0,217	0,139	0,376	1,000	0,231	-0,532
CIR	-0,436	-0,304	0,235	0,066	0,163	0,280	0,242	0,216	0,103	0,112	0,016	0,117	0,100	0,008	0,231	1,000	-0,424
EA	0,575	0,016	-0,227	-0,068	-0,227	-0,249	-0,353	-0,188	-0,128	0,012	0,049	-0,116	-0,084	-0,190	-0,532	-0,424	1,000

Allikas: Autori arvutused programmis Eviews valimis andmete põhjal

## Lisa 4. Mudelis kasutatud muutujate karpdiagrammid



Allikas: Autori arvutused programmis Eviews valimis andmete põhjal

## Lisa 5. ROA ja ESG üksikdimensioonide testid

Muutuja	ROA												
	ESG	ESGC	RES	EMS	INNOV	WF	HRS	COM	PROD	MGMT	SHHS	STRAT	
ESG	0,006 *** 0,000												
ESGC		0,005 *** 0,000											
RES			0,001 ** 0,000										
EMS				0,002 *** 0,000									
INNOV					0,002 *** 0,000								
WF						0,002 *** 0,000							
HRS							0,001 ** 0,000						
COM								0,003 *** 0,000					
PROD									0,003 *** 0,000				
MGMT										0,002 *** 0,000			
SHHS											0,001 *** 0,000		
STRAT												0,002 *** 0,000	
LnTA	-0,207 *** 0,012	-0,180 *** 0,012	-0,091 *** 0,018	-0,102 *** 0,017	-0,092 *** 0,019	-0,160 *** 0,012	-0,134 *** 0,023	-0,148 *** 0,000	-0,167 *** 0,012	-0,126 *** 0,010	-0,114 *** 0,010	-0,131 *** 0,020	
CIR	-0,015 *** 0,001	-0,015 *** 0,001	-0,013 *** 0,001	-0,014 *** 0,001	-0,014 *** 0,001	-0,015 *** 0,001	-0,011 *** 0,001	-0,016 *** 0,001	-0,015 *** 0,001	-0,015 *** 0,001	-0,015 *** 0,001	-0,013 *** 0,001	
EA	7,675 *** 0,909	7,756 *** 0,347	10,086 *** 0,511	10,080 *** 0,499	11,448 *** 0,518	7,927 *** 0,351	9,651 *** 0,750	7,324 *** 0,348	6,782 *** 0,387	7,651 *** 0,349	7,789 *** 0,350	9,360 *** 0,512	
Vabaliige	2,760 *** 0,121	2,545 *** 0,117	1,767 *** 0,177	1,854 *** 0,174	1,642 *** 0,185	2,482 *** 0,119	2,020 ** 0,240	2,463 *** 0,116	2,631 *** 0,125	2,275 *** 0,116	2,220 *** 0,116	2,063 *** 0,186	
R <sup>2</sup>	0,437	0,434	0,457	0,461	0,514	0,422	0,480	0,430	0,404	0,422	0,416	0,452	
Kohand. R <sup>2</sup>	0,433	0,431	0,452	0,457	0,509	0,419	0,472	0,427	0,400	0,419	0,413	0,447	
F-statistik	150,436 ***	148,863 ***	96,272 ***	101,292 ***	99,843 ***	141,651 ***	58,824 ***	146,526 ***	110,989 ***	141,959 ***	138,664 ***	90,185 ***	
Pankade arv	4302	4302	2542	2627	2101	4293	1425	4289	3627	4302	4302	2433	

Allikas: Autori arvutused elektroonilises lisas

Märkused: Statistiline olulisus: \*\*\* p<0,01, \*\* p>0,05



## Lisa 6. ROE ja ESG üksikdimensioonide testid

Muutuja	ROE											
	ESG	ESGC	RES	EMS	INNOV	WF	HRS	COM	PROD	MGMT	SHHS	STRAT
ESG	0,075 *** 0,005											
ESGC		0,073 *** 0,005										
RES			0,020 *** 0,004									
EMS				0,026 *** 0,004								
INNOV					0,034 *** 0,004							
WF						0,035 *** 0,003						
HRS							0,021 *** 0,005					
COM								0,039 *** 0,003				
PROD									0,029 *** 0,004			
MGMT										0,020 *** 0,003		
SHHS											0,006 ** 0,003	
STRAT												0,027 *** 0,004
LnTA	-2,398 *** 0,127	-2,070 *** 0,119	-1,134 *** 0,194	-1,148 *** 0,182	-1,009 *** 0,201	-1,886 *** 0,123	-1,396 *** 0,252	-1,663 *** 0,106	-1,729 *** 0,122	-1,324 *** 0,105	-1,181 *** 0,105	-1,334 *** 0,210
CIR	-0,178 *** 0,007	-0,172 *** 0,007	-0,167 *** 0,008	-0,178 *** 0,008	-0,182 *** 0,009	-0,171 *** 0,007	-0,156 *** 0,012	-0,182 *** 0,007	-0,167 *** 0,007	-0,172 *** 0,007	-0,170 *** 0,007	-0,160 *** 0,009
EA	-40,201 *** 2,831	-39,099 *** 2,853	-17,551 *** 3,929	-15,719 *** 3,883	-7,811 4,767	-36,330 *** 2,877	-20,436 *** 6,360	-44,658 *** 2,897	-46,052 *** 3,223	-39,946 *** 2,882	-38,021 *** 2,906	-24,460 *** 4,244
Vabaliige	42,907 *** 1,188	25,122 *** 2,447	33,349 *** 1,785	33,567 *** 1,733	31,831 *** 1,978	39,763 *** 1,175	35,070 *** 2,574	39,261 *** 1,141	39,604 *** 1,240	36,564 *** 1,143	35,983 *** 1,144	34,702 *** 1,905
R <sup>2</sup>	0,301	0,298	0,329	0,323	0,351	0,278	0,365	0,296	0,280	0,272	0,261	0,344
Kohand. R <sup>2</sup>	0,298	0,294	0,323	0,318	0,344	0,275	0,355	0,292	0,276	0,268	0,257	0,338
F-statistik	83,795 ***	82,420 ***	56,228 ***	56,529 ***	51,090 ***	74,897 ***	36,614 ***	81,452 ***	63,724 ***	72,666 ***	68,742 ***	57,440 ***
Pankade arv	4302	4302	2542	2627	2101	4293	1425	4289	3627	4302	4302	2433

Allikas: Autori arvutused elektroonilises lisas

Märkused: Statistiline olulisus: \*\*\* p<0,01, \*\* p>0,05

## Lisa 7. Lihtlitsents

### Lihtlitsents lõputöö reprodutseerimiseks ja lõputöö üldsusele kättesaadavaks tegemiseks<sup>8</sup>

Mina, Gerd Krieger (*autori nimi*)

1. Annan Tallinna Tehnikaülikoolile tasuta loa (lihtlitsentsi) enda loodud teose

PANKADE SOTSIAALSE VASTUTUSE SEOS KASUMLIKKUSEGA: ÜLEMAAILMSE  
PANKADE VALIMI NÄITEL,  
(*lõputöö pealkiri*)

mille juhendaja on Karin Jõeveer (PhD),  
(*juhendaja nimi*)

1.1 reprodutseerimiseks lõputöö säilitamise ja elektroonse avaldamise eesmärgil, sh Tallinna Tehnikaülikooli raamatukogu digikogusse lisamise eesmärgil kuni autoriõiguse kehtivuse tähtaja lõppemiseni;

1.2 üldsusele kättesaadavaks tegemiseks Tallinna Tehnikaülikooli veebikeskkonna kaudu, sealhulgas Tallinna Tehnikaülikooli 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.

---

09.05.2024 (kuupäev)

---

<sup>8</sup> Lihtlitsents ei kehti juurdepääsupiirangu kehtivuse ajal vastavalt üliõpilase taotlusele lõputööle juurdepääsupiirangu kehtestamiseks, mis on allkirjastatud teaduskonna dekaani poolt, välja arvatud ülikooli õigus lõputööd reprodutseerida üksnes säilitamise eesmärgil. Kui lõputöö on loonud kaks või enam isikut oma ühise loomingulise tegevusega ning lõputöö kaas- või ühisautor(id) ei ole andnud lõputööd kaitsevale üliõpilasele kindlaksmääratud tähtjaks nõusolekut lõputöö reprodutseerimiseks ja avalikustamiseks vastavalt lihtlitsentsi punktidele 1.1. jq 1.2, siis lihtlitsents nimetatud tähtaja jooksul ei kehti.