

UNIVERZA V LJUBLJANI
EKONOMSKA FAKULTETA

MAGISTRSKO DELO

**VPLIV ESG OCEN NA ODLOČANJE VLAGATELJEV IN
POTROŠNIKOV**

Ljubljana, junij 2026

TINA BENČIK

IZJAVA O AVTORSTVU

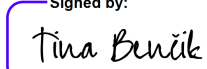
Podpisana Tina Benčik, študentka Univerze v Ljubljani Ekonomske fakultete, avtorica predloženega dela z naslovom Vpliv ESG ocen na odločanje vlagateljev in potrošnikov, pripravljenega v sodelovanju z mentorjem red. prof. dr. Simonom Čadežem

IZJAVLJAM

1. da sem predloženo delo pripravila samostojno;
2. da je tiskana oblika predloženega dela istovetna njegovi elektronski obliki;
3. da je besedilo predloženega dela jezikovno korektno in tehnično pripravljeno v skladu z Navodili za izdelavo pisnih del UL EF, kar pomeni, da sem poskrbela, da so dela in mnenja drugih avtorjev oziroma avtoric, ki jih uporabljam oziroma navajam v besedilu, citirana oziroma povzeta v skladu z Navodili za izdelavo pisnih del UL EF;
4. da se zavedam, da je plagiatorstvo – predstavljanje tujih del (v pisni ali grafični obliki) kot mojih lastnih – kaznivo po Kazenskem zakoniku Republike Slovenije;
5. da se zavedam posledic, ki bi jih na osnovi predloženega dela dokazano plagiatorstvo lahko predstavljalo za moj status na Univerze v Ljubljani Ekonomski fakulteti v skladu z relevantnim pravilnikom;
6. da sem pridobila vsa potrebna dovoljenja za uporabo podatkov in avtorskih del v predloženem delu in jih v njem jasno označila;
7. da sem pri pripravi predloženega dela ravnala v skladu z etičnimi načeli in, kjer je to potrebno, za raziskavo pridobila soglasje etične komisije;
8. da soglašam, da se elektronska oblika predloženega dela uporabi za preverjanje podobnosti vsebine z drugimi deli s programsko opremo za preverjanje podobnosti vsebine, ki je povezana s študijskim informacijskim sistemom članice;
9. da na Univerzo v Ljubljani neodplačno, neizključno, prostorsko in časovno neomejeno prenašam pravico shranitve predloženega dela v elektronski obliki, pravico reproduciranja ter pravico dajanja predloženega dela na voljo javnosti na svetovnem spletu preko Repozitorija Univerze v Ljubljani;
10. da hkrati z objavo predloženega dela dovoljujem objavo svojih osebnih podatkov, ki so navedeni v njem in v tej izjavi;
11. da sem preverila verodostojnost informacij, ki izhajajo iz zapisov na podlagi uporabe orodij umetne inteligence.

V Ljubljani, dne 19.06.2026

Podpis študentke:

Signed by:

60FCF133DEB2493

POVZETEK

Trajnostno poslovanje in poročanje o okoljskih, družbenih in upravljavskih dejavnikih (angl. Environmental, Social and Governance, v nadaljevanju ESG) pridobivata pomen. Vlagatelji in potrošniki lahko prejemajo informacije o delovanju podjetja na področju ESG preko poročil in izjav podjetij, ESG ocen, okoljskih oznak in ESG novic. Magistrsko delo raziskuje, kakšen pomen ima področje ESG za potrošnike in vlagatelje in kako različni dejavniki, kot so zaupanje v poročanje podjetij o ESG, zaupanje v ESG ocene, informiranost o ESG, zunanja in notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov ter demografski dejavniki, vplivajo na nakupne oziroma naložbene odločitve, povezane z ESG, in ali imajo ESG ocene pomemben vpliv na njihove odločitve.

Raziskava je bila izvedena poleti 2025 na vzorcu 108 slovenskih potrošnikov, med katerimi je bilo 35 tudi vlagateljev. Rezultati kažejo, da v vzorcu ESG dejavnike pri odločanju uporablja okoli polovica potrošnikov in tretjina vlagateljev, najpomembnejše pa jim je predvsem družbeno področje. V vzorcu je notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov povezana z višjo samoocenjeno uporabo ESG dejavnikov pri nakupih. V vzorcu vlagateljev sta starost in samoocenjena informiranost povezani z uporabo ESG dejavnikov pri naložbah. Ugotovljene so bile povezave med samoocenjenim zaupanjem v ESG ocene in samoocenjeno uporabo ESG dejavnikov, pri čemer neposredni vpliv konkretnih ESG ocen ni bil predmet raziskave. Okoli polovica potrošnikov in vlagateljev poroča, da višje ESG ocene nanje vplivajo pri nakupih in naložbah, je pa veliko posameznikov, posebej vlagateljev, ki ESG ocenam sploh ne zaupajo. ESG ocene pred nakupom ali naložbo posamezniki v vzorcu večinoma ne preverjajo.

Vzorec anketirancev, še posebej vlagateljev, je majhen, kar vpliva na moč statističnih rezultatov. Vseeno raziskava nakaže neko smer, kako slovenski potrošniki in vlagatelji zaznavajo ESG prakse podjetij, prispeva pa tudi k razumevanju področja, kar je lahko koristno predvsem podjetjem, ponudnikom ESG ocen, različnim organizacijam za ozaveščanje in regulatorjem.

KLJUČNE BESEDE: ESG dejavniki, ESG ocene, vlagateljske odločitve, potrošniške odločitve, trajnostne naložbe, trajnostni nakupi, trajnostno odločanje

CILJI TRAJNOSTNEGA RAZVOJA



ABSTRACT

Sustainable business practices and reporting on environmental, social, and governance factors (hereinafter ESG) are gaining importance. Investors and consumers can receive information about a company's ESG performance through corporate reports and statements, ESG ratings, environmental labels, and ESG news. This study explores the relevance of ESG for consumers and investors, as well as how various factors, such as trust in corporate reporting about ESG, trust in ESG ratings, awareness of ESG, external and internal motivation to consider ESG factors, and demographic factors influence purchasing and investment decisions related to ESG, and whether ESG ratings play a significant role in these decisions.

The research was conducted in the summer of 2025 on a sample of 108 Slovenian consumers, 35 of whom were also investors. The results show that, within the sample, around half of consumers and one third of investors use ESG factors in their decision-making, with the social dimension being perceived as the most important. In the sample, intrinsic motivation to consider ESG factors is associated with higher self-reported use of ESG factors in purchasing decisions. In the investor sample, age and self-reported ESG awareness are associated with the use of ESG factors in investment decisions. Associations were found between self-reported trust in ESG ratings and self-reported use of ESG factors; however, the direct impact of specific ESG ratings was not examined in this study. Around half of consumers and investors report that higher ESG ratings influence their purchasing and investment choices, but there is also a large number of individuals, especially investors, who do not trust ESG ratings at all. Most individuals in the sample do not check ESG ratings before making a purchase or an investment.

The sample of respondents, especially investors, is small, which affects the strength of the statistical results. Nevertheless, the research suggests a direction regarding how Slovenian consumers and investors perceive companies' ESG practices and contributes to understanding this field, which can be particularly useful for companies, ESG rating providers, various awareness-raising organizations, and regulators.

KEY WORDS: ESG factors, ESG ratings, investment decision-making, customer decision-making, sustainable investments, sustainable purchases, sustainable decision-making

SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS



KAZALO

1	UVOD.....	1
2	ESG DEJAVNIKI, OCENE IN REGULACIJA PODROČJA.....	3
2.1	ESG dejavniki.....	3
2.2	Podajanje ESG ocen	4
2.3	Okoljske in trajnostne oznake izdelkov	6
2.4	Regulacija področja	7
2.4.1	Poročanje o trajnosti	7
2.4.2	Dajanje zagotovil o trajnostnosti	9
2.4.3	Skrbni pregled	9
2.4.4	Regulacija z neposrednim vplivom na vlagatelje in potrošnike.....	9
2.5	Vpliv ESG ocen, dogodkov in novic na finančni uspeh podjetja.....	10
2.5.1	Izvajanje ESG praks in finančni uspeh podjetij	11
2.5.2	ESG ocene in finančni uspeh podjetij	11
2.5.3	Vpliv dogodkov in novic ESG na finančni uspeh podjetij	12
3	POMEN ESG PRI NALOŽBENIH IN NAKUPNIH ODLOČITVAH.....	13
3.1	ESG in naložbene odločitve.....	13
3.1.1	Strategije trajnostnega vlaganja	14
3.1.2	Motivi in naklonjenost trajnostnemu vlaganju	14
3.1.3	Vpliv vlagateljev na trajnostne prakse podjetij	15
3.2	ESG in potrošniške odločitve	16
3.2.1	Vpliv ESG dejavnikov na nakupne odločitve	17
3.2.2	Razlogi za upoštevanje ESG praks pri nakupih	17
4	DEJAVNIKI UPORABE ESG DEJAVNIKOV PRI NAKUPNIH IN NALOŽBENIH ODLOČITVAH.....	19
4.1	Demografski dejavniki (starost, spol, izobrazba, dohodek).....	19
4.2	Informiranost o ESG	19
4.3	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	20
4.4	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov.....	20
4.5	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG.....	21
4.6	Zaupanje v ESG ocene.....	21
5	METODOLOGIJA RAZISKAVE	21

5.1	Zasnova raziskave.....	22
5.2	Opredelitev regresijskih modelov	22
5.3	Raziskovalni vzorec in zbiranje podatkov.....	23
5.4	Merjenje in operacionalizacija spremenljivk.....	23
5.5	Metode analize podatkov	24
6	OPISNA STATISTIKA.....	25
6.1	Sociodemografski podatki.....	25
6.2	Preverjanje zanesljivosti in povezanosti kompozitnih spremenljivk.....	27
6.3	Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah	30
6.4	Dejavniki uporabe ESG pri nakupih in naložbah	31
6.5	Vpliv ESG ocen na odločanje potrošnikov in vlagateljev	32
6.6	Negotovost anketirancev o ESG področju.....	34
6.7	Pomembnost ESG dejavnosti podjetja pri nakupih in naložbah	35
7	STATISTIČNA ANALIZA.....	36
7.1	Ocenjevanje pomembnosti dejavnosti podjetja po ESG stebrih: primerjava potrošnikov in vlagateljev	36
7.2	Analiza dejavnikov uporabe ESG pri nakupih in naložbah.....	37
7.2.1	Bivariatna analiza.....	37
7.2.2	Regresijski model za nakupne odločitve.....	39
7.2.2.1	Ocenjevanje regresijskega modela – Model 1: nakupne odločitve	39
7.2.2.2	Diagnostika modela 1	40
7.2.3	Regresijski model za naložbene odločitve	41
7.2.3.1	Ocenjevanje regresijskega modela – Model 2: naložbene odločitve.....	41
7.2.3.2	Diagnostika modela 2	42
7.2.3.3	Ponovna ocenitev modela 2	42
7.2.3.4	Diagnostika modela 2 po popravku	43
8	DISKUSIJA	43
8.1	Ključne ugotovitve	43
8.2	Omejitve raziskave in predlogi za izboljšave	47
9	SKLEP	48
	SEZNAM KLJUČNE LITERATURE	50
	LITERATURA IN VIRI	51
	PRILOGE	57

KAZALO TABEL

Tabela 1: Korelacijska matrika kompozitnih spremenljivk: Potrošniki (Q2).....	29
Tabela 2: Korelacijska matrika kompozitnih spremenljivk: Vlagatelji (Q5)	29
Tabela 3: Model 1 – koeficienti po metodi OLS	40
Tabela 4: Model 2 – koeficienti po metodi OLS	41
Tabela 5: Model 2 (ponovna ocenitev) – koeficienti po metodi OLS	42

KAZALO SLIK

Slika 1: Porazdelitev anketirancev po generacijah	26
Slika 2: Izobrazba anketirancev	26
Slika 3: Neto dohodek anketirancev	27
Slika 4: Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah	31
Slika 5: Stopnja zaupanja v ESG ocene kot dejavnik uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbenih odločitvah.....	32
Slika 6: Percepcija vpliva visoke ESG ocene podjetja na nakupne in naložbene odločitve	33
Slika 7: Pogostost preverjanja ESG ocen podjetij pred nakupnimi in naložbenimi odločitvami.....	34
Slika 8: Delež odgovorov »Ne vem« pri trditvah o uporabi ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah	35
Slika 9: Primerjava pomembnosti dejavnosti podjetja po ESG stebrih (neodvisni vzorci: potrošniki in vlagatelji)	37

KAZALO PRILOG

Priloga 1: Vprašalnik.....	1
Priloga 2: Merjenje in operacionalizacija spremenljivk.....	9
Priloga 3: Opisna statistika – Sociodemografski podatki.....	11
Priloga 4: Opisna statistika – Preverjanje zanesljivosti in povezanosti kompozitnih spremenljivk	13
Priloga 5: Opisna statistika – Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah.....	18
Priloga 6: Opisna statistika – Dejavniki uporabe ESG pri nakupih in naložba.....	19
Priloga 7: Opisna statistika – Vpliv ESG ocen na odločanje potrošnikov in vlagateljev ..	21
Priloga 8: Opisna statistika – Negotovost anketirancev o ESG področju	23
Priloga 9: Opisna statistika – Pomembnost ESG dejavnosti podjetja pri nakupih in naložbah.....	24
Priloga 10: Raziskovalno vprašanje 1	26
Priloga 11: Raziskovalno vprašanje 2 – Bivariatna analiza	27

SEZNAM KRATIC

angl. – angleško

ANOVA – (angl. analysis of variance); analiza variance

BP – (angl. Breusch–Pagan test); Breusch–Paganov preizkus heteroskedastičnosti

CO₂ – (angl. carbon dioxide); ogljikov dioksid

CS3D – (angl. Corporate Sustainability Due Diligence Directive); Direktiva o skrbnem pregledu v podjetjih glede trajnostnosti

CSP – (angl. Corporate Social Performance); družbena uspešnost podjetja

CSR – (angl. Corporate Social Responsibility); družbena odgovornost podjetij

CSRD – (angl. Corporate Sustainability Reporting Directive); Direktiva o poročanju podjetij glede trajnostnosti

EBA – (angl. European Banking Authority); Evropski bančni organ

ESG – (angl. Environmental, Social and Governance); Okolje, družba in upravljanje

ESRS – (angl. European Sustainability Reporting Standards); Evropski standardi poročanja o trajnostnosti

EU – (angl. European Union); Evropska unija

GRI – (angl. Global Reporting Initiative); pobuda za globalno poročanje

VIF – (angl. Variance inflation factor); faktor napihnjenosti variance

ISO – (angl. International Organization for Standardization); Mednarodna organizacija za standardizacijo

ISSA 5000 – (angl. International Standard on Sustainability Assurance); Mednarodni standard dajanja zagotovil o trajnostnosti

ISSB – (angl. International Sustainability Standards Board); Odbor za mednarodne standarde trajnostnosti

OLS – (angl. Ordinary Least Squares); metoda najmanjših kvadratov

PRI – (angl. Principles for Responsible Investment); načela za odgovorne naložbe

ROA – (angl. Return on Assets); donosnost sredstev

ROE – (angl. Return on Equity); donosnost kapitala

SDGs – (angl. Sustainable Development Goals); cilji trajnostnega razvoja

SEC – (angl. The Securities and Exchange Commission); Komisija za vrednostne papirje in borzo

SHIFT – (angl. Social influence, Habit formation, Individual self, Feelings and cognition, Tangibility); družbeni vpliv, oblikovanje navad, posameznikova identiteta, čustva in spoznavni procesi ter otipljivost

1 UVOD

ESG je kratica za okoljske, družbene in upravljaljske dejavnike na področju trajnosti. Gre za področje, na katerem vlagatelji, zaposleni, potrošniki in civilna družba od podjetij zahtevajo vse večjo odgovornost in preglednost (Accountancy Europe in drugi, 2023).

ESG se lahko opredeli kot naslednika družbene odgovornosti podjetij (angl. corporate social responsibility, v nadaljevanju CSR). CSR poudarja, da morajo biti podjetja odgovorna različnim deležnikom, od okolja, strank, zaposlenih do različnih skupnosti. Medtem pa ESG dodatno poda merljive kriterije, ki jih lahko uporabijo potrošniki in vlagatelji, da bi ocenili prakse posameznih podjetij (Gupta, 2021).

BlackRock (2020) je v svojem letnem pismu direktorjem napisal, da postaja trajnost nov standard pri investiranju. Poudaril je, da morajo ESG vključevati vse investicijske ekipe v aktivnih portfeljih. Od podjetij v svojem portfelju je zahteval razkritje načrtov o tem, kako nameravajo uresničiti trajnostne cilje glede Pariškega sporazuma. S tem je dodal pomemben dejavnik odločanja pri vlaganju, ki bo dolgoročno vplival na vrednost podjetij ter trajnostni razvoj.

Vlagatelji si pri zmanjševanju asimetrije informacij o družbeni odgovornosti podjetij lahko pomagajo tudi s CSR ocenami uspešnosti (Cho in drugi, 2013). Trajnostno in odgovorno vlaganje v zadnjem času v veliki meri temelji na ESG ocenah, ki jih podjetjem podajajo ocenjevalne agencije. Obstaja pa razkorak med tem, kaj agencije pravzaprav merijo in kaj si vlagatelji ter raziskovalci želijo, da bi merile. Pogosto namreč vlagatelji iz ESG ocen agencij ne dobijo ustreznih informacij. Informacije, ki jih podajo agencije, so namreč odvisne predvsem od tega, koliko podatkov in virov o ESG imajo ocenjevalne agencije na voljo, da lahko podajo ESG oceno o podjetju (Drempetic in drugi, 2020).

Poleg vlagateljev se tudi drugi deležniki zavedajo etičnih posledic svojih nakupnih odločitev. Pobude podjetij, povezane z ESG, vplivajo na zaznavanje posameznikov o družbeni odgovornosti podjetij, kar lahko posredno pozitivno vpliva na potrošniške odločitve (Nugroho in drugi, 2024).

Različni pristopi ocenjevanja uspešnosti podjetij na področju ESG – od ESG ocen različnih ponudnikov, regulatornih poročil, medijskega poročanja o praksah podjetij do različne transparentnosti podjetij – lahko pri potrošnikih in vlagateljih povzročajo precej razlik pri zaznavanju uspešnosti podjetja na področju ESG in posledično sprejemanju nakupnih ter naložbenih odločitev. Pojavlja se vprašanje, kateri dejavniki vplivajo na vlagatelje in potrošnike, da uporabijo ESG dejavnike pri svoji nakupni ali naložbeni odločitvi, če jim ESG sploh predstavlja pomemben pomen. Narejenih je veliko raziskav, ki preučujejo, kako delovanje podjetja na ESG področju vpliva na njihove finančne rezultate, ne pa toliko o tem, kako ESG področje vidijo potrošniki in vlagatelji.

Namen magistrskega dela je pojasniti, kako potrošniki in vlagatelji zaznavajo uspešnost podjetij na področju ESG ter kako se ta zaznava skupaj z drugimi dejavniki odraža v nakupnih oziroma naložbenih odločitvah. Raziskava je koristna za podjetja, saj zaznave podjetja v očeh potrošnikov in vlagateljev vplivajo tudi na njihov uspeh. Prav tako raziskava poda vpogled o splošnem znanju in percepciji prebivalstva o področju ESG, kar je lahko uporabno tudi za različne organizacije, regulatorje in oblikovalce politik pri načrtovanju zakonodaje ter strategij trajnostnega razvoja.

Cilj dela je opredeliti področje ESG, ocen in regulacije na tem področju, predstaviti pomen ESG pri naložbenih in nakupnih odločitvah ter vpliv, ki ga imajo ESG ocene na uspešnost podjetja. Cilj je tudi predstaviti dejavnike, ki vplivajo na potrošnike in vlagatelje, da uporabijo ESG dejavnike pri svojih odločitvah o nakupu ali naložbi. Naslednji cilj je izvesti anketiranje s potrošniki in vlagatelji ter analizirati in interpretirati rezultate. Raziskovalno vprašanje, ki ga magistrsko delo obravnava, je: »Kako različni dejavniki vplivajo na potrošnike in vlagatelje, da uporabijo ESG dejavnike pri svojih nakupih in naložbah?«

Metodologija magistrskega dela vključuje zbiranje literature, analizo strokovnih virov, pripravo lastnega vprašalnika, izvedbo ankete in analizo zbranih odgovorov. V teoretičnem delu najprej predstavljam področje ESG, ESG ocene, okoljske oznake in regulacija področja, saj ti predstavljajo osnovni okvir, preko katerega lahko posamezniki prejemajo informacije o delovanju podjetja na področju ESG. Posebej se posvetim podajanju ESG ocen in problematiki pri podajanju ocen, saj se v magistrskem delu osredotočam na vlogo ESG ocen pri odločanju vlagateljev in potrošnikov. Da bi vpliv ESG dejavnikov na potrošnike in vlagatelje postavila v širši kontekst, je v delo vključeno tudi poglavje o vplivu, ki ga imajo ESG informacije na finančni uspeh podjetij. Predstavim, ali so v preteklosti prakse, ocene ESG ter dogodki in novice o ESG dogodkih bistveno vplivale na finančni uspeh podjetij. S pomočjo pregleda literature in virov predstavim tudi, ali ESG področje vpliva na naložbene in potrošniške odločitve in kakšni so lahko motivi posameznikov za upoštevanje trajnostnosti.

Teoretičnemu delu magistrskega dela sledi metodološki del, v katerem predstavim zasnovo raziskave, opredelim regresijska modela, metodologijo zbiranja podatkov, anketni vprašalnik in vzorec. Z regresijskima modeloma želim oceniti vpliv različnih dejavnikov na uporabo ESG dejavnikov pri nakupu ali naložbi. Naslednji korak v magistrskem delu je analiza podatkov, kjer predstavim opisno statistiko, sledi predstavitev statistične analize, kjer najprej predstavim, kako se potrošniki in vlagatelji razlikujejo pri ocenjevanju pomembnosti dejavnosti podjetja po ESG stebrih. Nato sledita še ocenitev regresijskega modela kot odgovor na raziskovalno vprašanje in prikaz rezultatov. Sledi diskusija, ki vključuje ugotovitve raziskave, analizo raziskovalnih vprašanj in poglavje o omejitvah in priložnostih za nadaljnje raziskave. Na koncu magistrskega dela so sklep, poglavje z literaturo in viri ter priloge.

Pri pripravi magistrskega dela sem si pomagala tudi z orodjem umetne inteligence. Uporabljala sem jo pri izboljševanju besedila in kot pomoč pri pisanju kode za analizo podatkov v programu Rstudio. Umetno inteligenco sem uporabljala odgovorno, v skladu z etičnimi načeli in priporočili Univerze v Ljubljani, vse interpretacije, sklepi in analize so lastno delo.

2 ESG DEJAVNIKI, OCENE IN REGULACIJA PODROČJA

Podjetja se morajo, če želijo poslovati etično, ukvarjati ne samo s svojimi delničarji, ampak ravnati odgovorno tudi do svojih strank, zaposlenih in na splošno družbe (Donaldson in Preston, 1995). V tem poglavju je predstavljeno področje ESG, kaj pravzaprav ESG predstavlja, kdo postavlja ocene ESG, kako se ESG ocene podajajo in veljavna regulacija na področju. V nadaljevanju najprej predstavim različne definicije ESG dejavnikov.

2.1 ESG dejavniki

Družbena odgovornost podjetij se nanaša na različne trajnostne aktivnosti, ki jih podjetje izvaja, da bi ustvarilo pozitivne koristi družbi. Da bi lažje merili in definirali takšne aktivnosti, se je razvilo področje ESG, ki družbeno odgovornost podjetij strukturira v stebre – okoljskega, družbenega in upravljaljskega. ESG prinese ocene družbene odgovornosti, številčne podatke za analizo, s tem pa omogoča podjetjem lažje dosegati cilje na področju trajnosti. Prav tako ESG pripomore k primerljivosti med podjetji in pomaga vlagateljem in potrošnikom lažje razumeti, ali podjetje deluje družbeno odgovorno (BoardClic, 2021).

Institucije za definiranje ESG dejavnikov uporabljajo različne okvirje in standarde, ali pa svoje definicije. Mednarodni okvirji, ki določajo dejavnike ESG, so na primer cilji trajnostnega razvoja Združenih narodov (angl. Sustainable Development Goals – SDGs), načela za odgovorne naložbe (angl. Principles for Responsible Investment – PRI) in Smernice pobude za globalno poročanje (angl. Global Reporting Initiative, v nadaljevanju GRI). Evropski bančni organ (angl. European Banking Authority, v nadaljevanju EBA) navaja, da okvirji vsebujejo nekatere enake faktorje, veliko pa se jih med seboj razlikuje (EBA, 2021).

EBA (2021, str. 31) opredeli ESG dejavnike kot *»okoljske, socialne in upravljaljske zadeve, ki imajo lahko pozitiven ali negativen učinek na finančno uspešnost ali solventnost podjetja, države ali posameznika.«* Sestavi definicijo ESG dejavnikov, ki upošteva definicije različnih institucij. Na podlagi podobnosti med različnimi definicijami ESG opiše z naslednjimi značilnostmi (EBA, 2021, str. 27–29):

1. ESG predstavljajo dejavniki, ki so tradicionalno obravnavani kot nefinančni, na primer emisije toplogrednih plinov in pravice do enakosti.

2. Za ESG dejavnike obstaja negotovost o tem, kdaj bodo imeli vpliv, učinki se namreč lahko pojavijo na dolgi rok, srednjeročno ali pa kratkoročno.
3. Pod ESG spadajo tudi negativne ekonomske eksternalije, ki vplivajo na širšo javnost, kot recimo onesnaževanje in revščina. Stroškov takšnih posledic ne nosijo podjetja sama, ampak predstavljajo breme tretjih oseb oziroma celotne družbe.
4. Z ESG so povezane tudi aktivnosti podjetja v vrednostni verigi, tako po verigi navzgor kot navzdol.
5. Področje ESG se z javnimi politikami stalno prilagaja in spreminja, pomembno je, da so podjetja informirana, pričakujejo spremembe in se na novo zakonodajo hitro prilagajajo.

Okoljski steber dejavnikov ESG se nanaša predvsem na področja, kot so podnebne spremembe, krčenje gozdov, onesnaževanje zraka in vode, izkoriščanje zemljišč ter izgube biotske raznovrstnosti. Ocenjuje, kako uspešno je podjetje z vidika izpustov emisij toplogrednih plinov, energetske učinkovitosti in ravnanja z odpadki, vodo in resursi. Socialni ali družbeni steber dejavnikov ESG vključuje vidike, kot so recimo politike glede enakosti spolov, varstva človekovih pravic, delovnih standardov, varnosti pri delu in vpliva na javno zdravje. Upravljavski steber dejavnikov ESG pa je povezan z neodvisnostjo upravnega odbora, pravicami delničarjev, prejemki menedžerjev, kontrolnimi postopki, protikonkurenčnimi praksami in spoštovanjem zakonodaje (Billio in drugi, 2021).

2.2 Podajanje ESG ocen

ESG uspešnost podjetja merijo različne institucije, ki podjetjem podajajo ESG ocene. Prva agencija, ki se je ukvarjala z ESG ocenami, je bilo podjetje Eiris, ustanovljeno leta 1983 v Franciji. Ustanovljeno je bilo z namenom, da bi pomagalo vlagateljem lažje presoditi, kako uspešna so podjetja na področju različnih okoljskih, družbenih in upravljavskih dejavnikov. Sedem let kasneje, leta 1990, se je v Združenih državah Amerike ustanovila naslednja agencija, in sicer KLD Research & Analytics, zatem pa so se postopoma začele pojavljati nove agencije. V zadnjih desetletjih je družbeno odgovorno vlaganje postalo vse bolj popularno, ocenjevalne agencije pa so prevzela večja podjetja, ki zagotavljajo finančne informacije (Berg in drugi, 2022).

EBA (2021) na podlagi ocen raznih regulatorjev in standardov na področju ESG predstavi, kako posamezen steber ESG lahko merljivo ocenimo preko različnih dejavnikov in indikatorjev pripadajočih metrik. Eden izmed okoljskih dejavnikov so na primer emisije, ki se lahko merijo glede na količino ogljikovega dioksida (angl. carbon dioxide, v nadaljevanju CO₂), onesnaževal zraka in vode v tonah. Socialni steber uporablja odnos z zaposlenimi kot enega izmed dejavnikov, pri čemer je njegov indikator med drugim diskriminacija, ki se meri po številu prijavljenih primerov diskriminacije. Indikator odnosa z zaposlenimi je tudi varnost in zdravje pri delu, ki se lahko izmeri s stopnjo nesreč in številom izgubljenih delovnih dni zaradi poškodb, nesreč in bolezni. Pri upravljavskem stebru ESG so eden izmed dejavnikov etična načela. Indikator, s katerim se merijo etična načela, so podkupnine in

korupcija, in sicer nas zanima, ali imajo podjetja prisotne protikorupcijske ter protipodkupninske pravilnike. Prav tako se etična načela lahko merijo po številu poročenih primerov dogodkov, povezanih s korupcijo in podkupninami, ter višini kazni.

Različne agencije uporabljajo različno metodologijo ocenjevanja uspešnosti na področju ESG, zato med agencijami prihaja do razlik pri podajanju ESG ocen (Berg in drugi, 2022). Ker je področje ESG hitro rastoče, ESG ocenjevalne agencije uspešnost podjetij na ESG področju ocenjujejo na različne načine, in sicer z uporabo različnih kriterijev, tako pa podajajo ESG ocene, ki si med seboj niso primerljive, včasih so si celo nasprotni (Billio in drugi, 2021).

Billio in drugi (2021) so raziskali področje razlik med različnimi ESG ocenjevanji agencij. Vključene so bile agencije MSCI, Vigeo-Eiris, Refinitiv, Sustainalytics, ISS Oekom, RobecoSAM, ECPI, Bloomberg in FTSE Russell. Ugotovili so, da imajo agencije različne ocenjevalne lestvice, nekatere imajo številske ocene, nekatere pa znakovne. Viri, ki jih uporabljajo, so ponekod poročila podjetij, novice in druge podatkovne baze, druge pa so to dogovori in priporočila, spletne strani podjetij, intervjuji, ankete itd. Nekje agencije tako pri pridobivanju informacij stopijo v dejanski stik s podjetjem, medtem ko v drugih primerih ne. Število kriterijev, vključenih v ocenjevanje, se močno razlikuje, nekatere jih imajo nekaj čez 30, medtem ko druge uporabljajo za oceno do 300 kriterijev. Agencije prav tako različno identificirajo dejavnike tveganja, pri čemer je pri nekaterih obseg le-teh veliko večji kot pri drugih. Vsaka izmed agencij tudi različno ocenjuje pomembnost in uteži posameznega stebra.

Podobno potrjujejo tudi Berg in drugi (2022), ki so med seboj primerjali ESG ocene agencij KLD Research & Analytics, Sustainalytics, Moody's ESG, S&P Global, Refinitiv in MSCI. Ugotovili so, da se ocene agencij razlikujejo v največji meri zaradi načina merjenja, ki prispeva k razlagi 56 % razlik v ocenah. Drugi razlog za razhajanje je obseg merjenja, ki pojasni 38 % razlik, sledi še teža, ki jo agencije dajejo posameznim kriterijem v oceni, in sicer ta pojasni preostalih 6 % razlik.

Podobno razhajanje pri merjenju ESG in podajanju ocen prikažejo Dorfleitner in drugi (2015). Ponudniki ESG ocen imajo namreč različne pristope točkovanja in definicijo družbene odgovornosti. Različni kazalniki in njihovo uteževanje prinašajo razlike med končnimi ocenami, še posebej pri družbenem stebru. Raziskava ugotovi, da večja podjetja dosegajo višje ocene.

Agencije za določanje ESG ocen določijo tako negativne in pozitivne kriterije, na podlagi katerih ocenijo trajnostnost podjetja. Različne agencije izberejo različne kriterije, ki jih upoštevajo za vsakega izmed stebrov. Agencije po navadi upoštevajo največ dejavnikov iz okoljskega in družbenega stebra. Kriteriji, ki jih uporabljajo agencije, se v 20 % nanašajo na operativno učinkovitost, največji del (36,7 %) se nanaša na celovito odgovornost podjetja za izdelek, 25 % kriterijev se nanaša na prenovo procesov, izdelkov in poslovnih modelov,

samo 18,3 % pa na zagotavljanje dolgoročnih družbenih potreb (Muñoz-Torres in drugi, 2019).

2.3 Okoljske in trajnostne oznake izdelkov

Trajnostnost se dotika tudi potrošnikov. Podjetja svoje delovanje na področju ESG potrošnikom med drugim sporočajo z okoljskimi oznakami izdelkov.

Riskos in drugi (2021, str. 13) ugotavljajo, da obstaja povezava med tem, kakšen odnos ima potrošnik do trajnostnih produktov in nakupom trajnostnih izdelkov. Pomemben vpliv na nakup imajo poznavanje okoljskih oznak in posameznikove vrednote o trajnostnem nakupovanju. Potrošniki večjo pozornost posvečajo zanesljivim okoljskim oznakam, kar pripomore k nakupu izdelka.

Okoljske oznake označujejo izdelke, ki so okolju prijazni in pomagajo potrošnikom pri odločitvah, ne da bi morali podrobno raziskovati podjetje. Da pridobijo oznako za izdelek, morajo izpolnjevati določene standarde, kako je izdelek narejen, kako je uporabljen in kako se odstrani. Potrošniki z izbiro takšnih izdelkov spodbujajo podjetja k izvajanju trajnostnih praks (Krajnc in drugi, 2024, str. 9).

Poznamo tri tipe okoljskih oznak. Prvi tip so oznake, podane s strani neodvisnih tretjih oseb, ki zagotavljajo visoko kredibilnost glede trajnostnosti izdelka. Drug tip so oznake, ki si jih podjetja podajo sama. Te so lahko problematične zaradi možnega zelenega zavajanja kupcev. Tretji tip so okoljske proizvodne deklaracije, ki s podrobnim opisom vpliva izdelka na okolje zagotavljajo preglednost (Krajnc in drugi, 2024, str. 19).

Okoljske oznake spremlja Ecolabel Index. Trenutno je aktivnih 456 okoljskih oznak, v 199 državah in 25 industrijskih sektorjih (Ecolabel Index, brez datuma).

Primeri okoljskih oznak so recimo Fair Trade certifikacija, ki se bori proti lakoti, delu otrok in kršenju človekovih pravic, Rainforest Alliance označuje izdelke, katerih sestavine prihajajo iz kmetij ali gozdov, ki varujejo okolje, zaposlene in lokalne skupnosti. Forest Stewardship Council certifikacija zagotavlja, da so izdelki pridelani iz odgovorno upravljanih gozdov in da pridelani izdelki prinašajo okoljske, socialne in ekonomske koristi ter da so bili pridelani odgovorno (Krajnc in drugi, 2024, str. 12).

Znak Evropske unije (angl. European Union, v nadaljevanju EU) za okolje »EU Ecolabel« je prostovoljna oznaka, namenjena označevanju izdelkov ali storitev z manjšim vplivom na okolje. Znak je bil uveden z namenom, da pripomore k zmanjšanju lažnega zelenega oglaševanja ter pomaga kupcem in podjetjem pri svojih odločitvah o trajnostnih nakupih (European Commission, brez datuma a). Oznaka je skladna s standardom Mednarodne organizacije za standardizacijo (angl. International Organization for Standardization, v nadaljevanju ISO) ISO 14024, tipa I.

Leta 2017 je v anketi Eurobarometra 27 % anketirancev odgovorilo, da prepoznajo znak EU za okolje, leta 2023 pa že 38 % Evropejcev. Večina Evropejcev (75 %) zaupa, da imajo izdelki z EU oznako za okolje manjši vpliv na okolje kot pa ostali podobni izdelki na trgu (European Commission, brez datuma b). Naraščajoča prepoznavnost in relativno visoka stopnja zaupanja v oznake kažeta, da tovrstne oznake pripomorejo k informiranosti posameznikov.

2.4 Regulacija področja

Poročanje podjetij lahko uporabljajo vlagatelji in drugi deležniki pri ocenjevanju delovanja podjetja na področju ESG. Vlagatelji se za sprejemanje svojih naložbenih odločitev pogosto pritožujejo nad kakovostjo poročenih podatkov o ESG. Regulacija o ESG poročanju pozitivno pomaga kapitalskim trgom z izboljšanjem likvidnosti delnic (Krueger in drugi, 2024). V nadaljevanju predstavljam regulacijo na področju poročanja o trajnosti.

2.4.1 Poročanje o trajnosti

V EU se je ureditev poročanja na področju trajnosti začelo leta 2014, in sicer z Direktivo 2014/95/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 22. oktobra 2014 o spremembi Direktive 2013/34/EU glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin, UL EU L 330. Direktiva je določila, da morajo določena velika podjetja v svoje poslovno poročilo dodati izjavo o svojem nefinančnem poslovanju. Določila je, da morajo v izjavi podjetja opisati, kako s svojim poslovnim modelom in politikami delujejo na področju okolja, socialnih in kadrovskih zadev, človekovih pravic ter boju proti korupciji. Pripravljene so bile tudi neobvezne smernice za poročanje o takšnih nefinančnih kazalnikih in metodologiji, ki jo lahko uporabijo podjetja.

Področje ESG v zadnjih letih pridobiva novo zakonodajo, ki posega v upravljanje, poslovne prakse, poslovanje in poročanje družb. Nove spremembe na področju je prinesla Direktiva (EU) 2022/2464 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. decembra 2022 o spremembi Uredbe (EU) št. 537/2014, Direktive 2004/109/ES, Direktive 2006/43/ES in Direktive 2013/34/EU o poročanju podjetij glede trajnostnosti (angl. Corporate Sustainability Reporting Directive, v nadaljevanju CSRD), UL EU L 322/15. O trajnosti morajo po novi direktivi poročati med drugim vsa velika podjetja ter mala in srednja podjetja, katerih vrednostni papirji so uvrščeni v trgovanje na reguliranem trgu EU, ter nekatera druga podjetja, skladno z določili direktive. Direktiva CSRD opredeljuje zadeve v zvezi s trajnostnostjo kot okoljske, socialne in človekove pravice ter upravljaljske dejavnike. Direktiva opredeljuje, katere informacije o trajnostnosti morajo podjetja podajati v svojem poslovnem poročilu. To so recimo opis poslovnega modela in strategije glede trajnosti, finančni in naložbeni načrti, opis časovno vezanih ciljev in njihovega napredka, opis glavnih tveganj in način upravljanja s tveganji. Direktiva opredeljuje tudi, kakšno mora biti

konsolidirano poročanje o trajnosti in katere informacije morajo biti v njem jasno prepoznavne.

Evropski standardi poročanja o trajnosti (angl. European Sustainability Reporting Standards, v nadaljevanju ESRS) so del Delegirane uredbe Komisije (EU) 2023/2772 z dne 31. julija 2023 o dopolnitvi Direktive 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta glede standardov poročanja o trajnostnosti, UL EU L 2023/2772. ESRS podrobneje določajo, katere informacije morajo organizacije razkriti o svojem vplivu na okolje, družbo in deležnike, s kakšnimi tveganji in priložnostmi se soočajo na tem področju ter kakšna je njihova strategija v zvezi s trajnostjo. Uvedejo tako imenovano dvojno pomembnost, in sicer pomembnost vplivov in finančno pomembnost, ki sta podlagi za razkritja v zvezi s trajnostjo. Pomembnost vplivov se nanaša na to, ali družba pomembno negativno ali pozitivno vpliva na ljudi ali okolje v zvezi z okoljskimi, socialnimi ali upravljavskimi zadevami. Finančna pomembnost pa se nanaša na informacije, ki so pomembne za uporabnike računovodskih poročil pri sprejemanju njihovih odločitev v zvezi z zagotavljanjem sredstev podjetju. Zadeva je finančno pomembna, če povzroča ali lahko povzroči finančne učinke. ESRS določajo nabor trajnostnih zadev, ki jih je treba vključiti v oceno pomembnosti.

Leta 2025 je bila sprejeta nova Direktiva (EU) 2025/794 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. aprila 2025 o spremembi direktiv (EU) 2022/2464 in (EU) 2024/1760 glede datumov, od katerih morajo države članice uporabljati nekatere zahteve glede poročanja podjetij o trajnostnosti in skrbnega pregleda v podjetjih glede trajnostnosti, UL EU L 2025/794. V direktivi so določeni datumi, od katerih morajo podjetja upoštevati zahteve direktive o poročanju o trajnosti. Za velika podjetja, ki so subjekti javnega interesa in imajo več kot 500 zaposlenih, je poročanje že prej postalo obvezno za poslovna leta od 1. januarja 2024, in se datum ne spreminja. Za ostala velika podjetja bo poročanje postalo obvezno za poslovna leta od začetka 2027 in naprej, za mala in srednja podjetja, razen mikropodjetij, pa od leta 2028.

Pred CSRD in ESRS je poročanje podjetij temeljilo na splošnih smernicah o poročanju o trajnosti, nova direktiva in standardi pa uvajajo bolj standardizirano in obvezujoče podajanje informacij o trajnosti. S tem pripomorejo, da ne bi prihajalo do izogibanja podjetij o poročanju nekaterih pomembnih informacij.

Poleg regulacije v EU se tudi mednarodno oblikujejo standardi, ki pripomorejo k zagotavljanju kakovosti in primerljivosti podatkov na področju trajnostnega poročanja. Leta 2023 je Odbor za mednarodne standarde trajnostnosti (angl. International Sustainability Standards Board, v nadaljevanju ISSB) izdal nova standarda o trajnostnosti, imenovana IFRS S1 in IFRS S2. Standarda določata, katere informacije morajo podjetja razkriti na področju trajnosti, te informacije pa morajo biti uporabne za vse, ki uporabljajo njihovo finančno poročilo pri sprejemanju odločitev, ali bodo podjetju namenili sredstva (ISSB, 2023a, 2023b). Splošne zahteve za poročanje o trajnosti določa IFRS S1. Podjetja morajo po standardu poročati o svojih tveganjih in priložnostih na tem področju (ISSB, 2023a). IFRS

S2 pa je standard, ki določa, da morajo podjetja razkriti vse informacije, povezane s klimatskimi tveganji in priložnostmi (ISSB, 2023b).

2.4.2 Dajanje zagotovil o trajnostnosti

Podajanje trajnostnih informacij poveča svojo verodostojnost, če so v ozadju mehanizmi, ki omogočajo preverjanje kakovosti informacij. CSRD zahteva, da je pri podajanju trajnostnih informacij priloženo tudi zunanje zagotovilo o zanesljivosti poročanja o trajnostnosti.

K povečevanju zaupanja potrošnikov in vlagateljev pripomore Mednarodni standard dajanja zagotovil o trajnostnosti (angl. International Standard on Sustainability Assurance, v nadaljevanju ISSA 5000), ki ga je izdal Mednarodni odbor za revizijske in zagotovitvene standarde. Standard se lahko uporabi za dajanje zagotovil na področju trajnosti za informacije, ki so bile pripravljene na podlagi različnih okvirov poročanja, kot so na primer standardi ISSB, zahteve CSRD in ESRS, pravila ameriške Komisije za vrednostne papirje in borzo (angl. The Securities and Exchange Commission – SEC), standardi GRI, lahko pa se uporablja tudi na podlagi notranjih meril podjetja. V skladu z ISSA 5000 lahko trajnostne informacije pokrivajo različne tematike ESG in različne vidike, ki jih lahko podjetje uporablja pri svojem poročanju. Vidiki so na primer strategija, poslovni model, tveganja in priložnosti, finančni učinki, ključni kazalniki uspešnosti, cilji in notranje kontrole (PwC, 2025).

2.4.3 Skrbni pregled

Poleg poročanja o trajnosti in dajanja zagotovil se je regulacija usmerila tudi v preprečevanje negativnih praks v povezavi s trajnostjo. Na področju trajnosti se je leta 2024 uveljavila Direktiva (EU) 2024/1760 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. junija 2024 o skrbnem pregledu v podjetjih glede trajnostnosti in spremembi Direktive (EU) 2019/1937 in Uredbe (EU) 2023/2859 (direktiva CS3D), UL EU L 2024/1760. Skrbni pregled morajo izvajati po direktivi določena zelo velika podjetja. Podjetja morajo prepoznati in ocenjevati svoje dejanske in morebitne negativne vplive na človekove pravice in okolje ter jih preprečiti, ublažiti oziroma odpraviti. Direktiva določa tudi, da morajo podjetja sprejeti načrt, kako bodo pripomogla k prehodu na trajnostno gospodarstvo in omejila globalno segrevanje.

2.4.4 Regulacija z neposrednim vplivom na vlagatelje in potrošnike

Regulacija se je usmerila tudi v ukrepe, namenjene neposrednemu vplivu na vlagatelje in potrošnike, da bi jim omogočila lažje odločanje in jih zavarovala pred zelenim zavajanjem. Uredba (EU) 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. junija 2020 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb ter spremembi Uredbe (EU) 2019/2088, UL EU L 198 izpostavlja, da bi se moral kapitalski tok EU bolj usmeriti v trajnostne naložbe. Izpostavlja tudi, da ima le nekaj držav EU vzpostavljene sisteme označevanja finančnih

produktov, ki temeljijo na različnih sistemih klasifikacije trajnostnih dejavnosti. Zaradi lažje primerljivosti uvede harmonizacijo meril za ocenjevanje in določi merila, po katerih se šteje, da je gospodarska dejavnost trajnostna.

Podajanje ESG ocen je bilo veliko časa brez vzpostavljene regulacije, kar je pomenilo, da ponudniki ESG ocen lahko postavljajo povsem različne ocene brez jasnih razlag, kako so prišli do končne ocene. Uredba (EU) 2024/3005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2024 o preglednosti in celovitosti dejavnosti ocenjevanja okoljskih, socialnih in upravljavskih (ESG) dejavnikov ter spremembi uredb (EU) 2019/2088 in (EU) 2023/2859, UL EU L 2024/3005, prinese regulacijo na področju ESG ocen, katere namen je preprečevanje zelenega zavajanja ter izboljšanje preglednosti, primerljivosti in zanesljivosti na področju ocenjevanja ESG. Uredba se začne uporabljati od 2. julija 2026. Ponudniki ESG ocen morajo po uredbi pridobiti dovoljenje Evropskega organa za vrednostne papirje in trge za delovanje v EU. Uredba določa, da morajo imeti ponudniki ocen ESG vzpostavljena pravila in postopke za podajanje ESG ocen, njihove metodologije ocenjevanja morajo biti stroge, sistematične in neodvisne. Prav tako morajo ponudniki ESG ocen zagotavljati, da so informacije, ki jih uporabljajo pri ocenjevanju kakovostne in da so viri zanesljivi. Ta uredba naj bi pomagala vlagateljem in potrošnikom razumeti, kakšno metodologijo imajo posamezni ponudniki, ter pridobiti zaupanje v ESG ocene, saj bo zanesljivost pri ocenjevanju večja.

Poleg zaščite vlagateljev se je regulacija razvila tudi za zaščito potrošnikov pred zelenim zavajanjem. Direktiva (EU) 2024/825 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. februarja 2024 o spremembi direktiv 2005/29/ES in 2011/83/EU v zvezi s krepitvijo vloge potrošnikov za zeleni prehod z boljšim varstvom pred nepoštenimi praksami in boljšim obveščanjem, UL EU L 2024/825, prepove prikazovanje trajnostnih oznak, ki ne temeljijo na shemi certificiranja ali določitve javnega organa. Direktiva prepove navajanje okoljskih trajnostnih trditev, kadar odlične okoljske uspešnosti ni mogoče dokazati ali zadeva samo določen vidik izdelka ali dejavnosti poslovanja.

Zakonodaja se je usmerila tudi pomagati potrošnikom lažje prepoznati trajnostne izdelke. Uredba (EU) 2017/1369 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2017 o vzpostavitvi okvira za označevanje z energijskimi nalepkami in razveljavitvi Direktive 2010/30/EU, UL EU L 198, določa, da morajo biti izdelki, povezani z energijo, označeni z nalepkami in podatki o energijski učinkovitosti in porabi energije. S podajanjem regulacije na področju oznak je zakonodaja prispevala k informiranosti potrošnikov in dajanju večje pozornosti bolj energijsko učinkovitim izdelkom.

2.5 Vpliv ESG ocen, dogodkov in novic na finančni uspeh podjetja

V preteklih desetletjih je med podjetji pogosto veljalo prepričanje, da ESG predstavlja samo dodatno obvezo podjetja in povečane stroške, ne da bi kakorkoli pripomoglo k finančni

uspešnosti podjetja. V zadnjih letih pa se je zanimanje in zavedanje o področju trajnosti povečalo in spremenilo (Billio in drugi, 2021).

2.5.1 Izvajanje ESG praks in finančni uspeh podjetij

Friede in drugi (2015) so izvedli obsežno analizo, v kateri so preučili več kot 2000 študij, ki so merile povezavo med ESG in finančno uspešnostjo podjetij. Ugotovili so, da je večina študij (okoli 90 %) zaključila, da povezava med ESG in finančno uspešnostjo ni negativna. Pozitivno povezavo je odkrilo 48 % študij s štetjem glasov in 63 % metaštudij. Primerjali so tudi, ali obstaja razlika med ESG stebri, a pomembne razlike niso odkrili. Velik razkorak so odkrili med regijami, saj so študije iz regije razvite Evrope namreč v povprečju odkrile pozitivne povezave samo v 26,1 %, medtem ko so severnoameriške študije pozitivne povezave odkrile v 42,7 %, razvijajoči se trgi pa kar v 65,4 % primerih.

Raziskave kažejo, da je povezava med ESG in uspešnostjo podjetij večinoma pozitivna, včasih pa je tudi negativna. Teorija deležnikov poudarja, da ESG dolgoročno pripomore k ustvarjanju vrednosti in učinkovitemu upravljanju tveganj, medtem ko po teoriji zastopstva ESG pobude lahko negativno vplivajo na uspešnost podjetij zaradi kratkoročnega povečanja stroškov, ki jih prinaša upoštevanje ESG praks (Narula in drugi, 2024).

Narula in drugi (2023) so razvili konceptualni okvir, po katerem zunanji in notranji deležniki, posojilodajalci, vlagatelji in orodja za trajnostno poročanje posredno spodbujajo, da se v podjetju izvajajo ESG prakse, kar posledično pripomore k ustvarjanju in povečevanju vrednosti podjetja. Pozitivna povezava med finančno uspešnostjo in delovanjem podjetja na področju trajnosti bi tako lahko nakazovala na to, da potrošniki in vlagatelji pri svojih odločitvah upoštevajo trajnostne dejavnike.

2.5.2 ESG ocene in finančni uspeh podjetij

ESG ocene posameznikom lahko predstavljajo signal o tem, kako trajnostno je podjetje, kar v nekaterih primerih vpliva na njihovo odločitev o nakupu ali naložbi. Različna merila ocenjevanja področja ESG s strani različnih ocenjevalnih agencij imajo lahko močan vpliv na vlagatelje. Ker so podane ocene agencij različne, dobijo vlagatelji od različnih agencij različne informacije o ESG oceni posameznega podjetja. To oslabi učinek, ki bi ga lahko imele ESG ocene (Billio in drugi, 2021).

Kljub temu da se ocene ESG med ponudniki razlikujejo, različne raziskave preverjajo, kako ESG ocene vplivajo na finančno uspešnost podjetja. Sharma in drugi (2024) v svoji raziskavi na vzorcu 1400 podjetij ugotavljajo, da imajo podjetja z najboljšimi ocenami ESG (najboljših 10 % podjetij) višjo donosnost kapitala (angl. Return on Equity – ROE) za okoli 14 odstotnih točk v primerjavi z 10 % podjetij z najslabšimi ESG ocenami. Prav tako študija odkriva, da vključitev ESG podatkov v napoved pomaga natančneje oceniti kazalnike rasti,

kot sta profitna marža in donosnost sredstev (angl. Return on Assets – ROA). Raziskava z analizo pokaže tudi, da imajo po navadi podjetja z višjimi profitnimi maržami slabše ESG ocene.

Povezava ESG ocen je odvisna tudi od časovnega horizonta merjenja. Feng in drugi (2022) so ugotavljali vpliv ESG ter CSR na donose delnic. Na kratek rok višja ESG ocena prinaša višje donose, še posebej v kriznih časih, saj lahko vlagateljem pripomore k zmanjševanju tveganja. Na dolgi rok CSR stalno pozitivno vpliva na donose delnic, medtem ko sta ESG in donosi delnic na dolgi rok negativno korelirana. Razlog za to je lahko, da se včasih vlagatelji na kratek rok zaradi prevelikega navdušenja odločijo za naložbo, lahko pa to kratkoročno navdušenje kmalu izgine, s tem pa pride tudi do zmanjšanja donosa delnic. Velikokrat negativen vpliv na donos naložbe na dolgi rok povzroči to, da veliko vlagateljev proda delnice takoj, ko dosežejo dobiček. Prav tako je ena izmed možnih razlag, da nekateri dejavniki ESG sploh ne vplivajo na donose delnic in je donos lahko zavajajoč (Feng in drugi, 2022).

2.5.3 Vpliv dogodkov in novic ESG na finančni uspeh podjetij

Aouadi in Marsat (2018) na vzorcu 4000 podjetij iz 58 držav, med letoma 2002 in 2011, s podatki o več kot 3000 ESG polemikah ugotavljata, kako le-te vplivajo na tržno vrednost podjetja. ESG polemike so novice o škandalih in sumljivih dogodkih podjetij v povezavi s kršenjem okoljskih, družbenih ali upravljaljskih standardov, ki lahko povzročajo dvome o prihodnosti podjetja, povzročajo tveganje izgube ugleda in močno vplivajo na vlagatelje. Raziskava poleg neposrednega testiranja ESG kontroverznosti uvede še družbeno uspešnost podjetja (angl. Corporate Social Performance, v nadaljevanju CSP) kot drugi dejavnik. Raziskava ugotavlja, da ESG kontroverznosti, analizirane v povezavi s CSP, pravzaprav prispevajo k povečanju vrednosti podjetja. ESG kontroverznosti same po sebi ne povečujejo vrednosti podjetja, pritegnejo pa pozornost vlagateljev na oceno CSP, večja pozornost pa prispeva k povečanju vrednosti podjetja. Rezultati so relevantni predvsem za večja in uspešnejša podjetja, ki imajo večjo prepoznavnost na borznih trgih, so bolj pod drobnogledom vlagateljev in pri katerih je manjša asimetrija informacij. Za manjša in manj prepoznavna podjetja slednje ne velja, saj so deležna manjše pozornosti.

Raziskava Capelle-Blancard in Petit (2019) na podatkih 100 podjetij in 33.000 ESG novic med letoma 2002 in 2010 ugotavlja, da negativne novice o ESG dogodkih povzročajo tudi vpliv na delniške trge. Vpliv pozitivnih novic je komaj opazen, se pa ob negativnih novicah vrednotenje podjetja na delniških trgih zmanjša za okoli 0,1 %, merjeno v obdobju treh dni. Študija je kot edini statistično značilno pomemben vir informacij za delničarje odkrila vpliv novic, medtem ko razkritja podjetij ali nevladnih organizacij niso imele vpliva. Vpliv negativnih novic je manjši v primeru, da je imelo podjetje v prejšnjem letu več pozitivnih razkritij na področju ESG. Na drugi strani je vpliv večji v primerih, ko so v novicah podatki navedeni kvantitativno ali pa se uporabljajo ekonomski izrazi.

Študije odkrivajo močan vpliv velikih dogodkov, povezanih z ESG na delniške trge. Capelle-Blancard in Petit (2019) navajata kot primer velikih finančnih izgub recimo izliv nafte podjetja British Petroleum leta 2010. V treh mesecih po dogodku je podjetje namreč izgubilo več deset milijard dolarjev, to je polovico svoje tržne vrednosti. Vpliv naj bi imelo celo na celotno gospodarstvo Združenega kraljestva. Prav tako je podjetje Moncler leta 2014 izgubilo 6 % tržne vrednosti, potem ko je bilo na televiziji prikazano, kako so s puljenjem perja zlorabljali gosi za izdelavo oblačil. Negativen finančni vpliv na podjetja je tako opazen predvsem, ko se zgodijo zelo veliki in odmevni dogodki.

3 POMEN ESG PRI NALOŽBENIH IN NAKUPNIH ODLOČITVAH

Da bi lažje razumeli, kako ESG vpliva na nakupne in naložbene odločitve, sem v tem poglavju opredelila, kaj je to trajnostno vlaganje, zakaj je pomembno vlagateljem in kako vlagatelji lahko vplivajo na podjetja, da delujejo bolj trajnostno. V tem poglavju je predstavljeno tudi, kakšen je odnos potrošnikov do področja ESG, kako vpliva na njihove nakupne odločitve in kaj vse vpliva, da posameznik upošteva trajnostne dejavnike pri nakupu.

Posamezniki se vse bolj zavedajo pomena trajnostnega ravnanja, saj se krepi občutek moralne odgovornosti in etične ozaveščenosti. Hkrati narašča zanimanje za filantropijo, ki vključuje dobrodelnost, družbeno angažiranost, spodbujanje enakosti in skrb za dobrobit živali (Nugroho in drugi, 2024). Večina Evropejcev (85 %) verjame, da so podnebne spremembe velika težava (Evropska komisija, 2025). Evropska komisija (2024) je v okviru raziskave Evrobarometer izvedla anketo o odnosu Evropejcev do okolja med prebivalci članic EU. Po mnenju 78 % Evropejcev imajo okoljske težave vpliv na njihovo življenje in zdravje. Za trajnostne izdelke jih je 59 % pripravljeno plačati več. Samo 51 % Evropejcev se počuti, da so dobro informirani o okoljskih težavah. Okoli polovica bi jih primarno kupovala izdelke, ki nimajo več embalaže kot nujno potrebno, 41 % pa bi primarno nakupovala izdelke v embalaži iz recikliranih materialov.

Namero, da bo posameznik izvedel določeno dejanje, določa predvsem to, ali je njegovo stališče do dejanja pozitivno ali negativno, ali družbene norme podpirajo dejanje in kakšna je njegova zaznava težavnosti izvedbe nekega dejanja (Ajzen, 1991). Ta teorija tako lahko pomaga pojasniti, zakaj se posamezniki pri nakupnih in naložbenih odločitvah v povezavi z ESG vedejo različno.

3.1 ESG in naložbene odločitve

Trajnostno in odgovorno vlaganje pri analizi in izbiri naložb vključuje okoljske, socialne in upravljalne dejavnike ter si prizadeva prispevati k družbeni dobrobiti na dolgi rok (Eurosif, 2021). V nadaljevanju predstavljam, kakšne so različne strategije, s katerimi vlagatelji

vključijo trajnost v svoje naložbe, njihove motive za takšno ravnanje ter njihov vpliv na podjetja.

3.1.1 Strategije trajnostnega vlaganja

Vlagatelji lahko na različne načine vključujejo trajnost v svoje naložbene odločitve. Global Sustainable Investment Alliance (2018, str. 7–10) opredeli različne trajnostne naložbene strategije. Različne strategije, razvrščene glede na obseg sredstev v upravljanju v posamezni strategiji, so (Global Sustainable Investment Alliance, 2018, str. 7–10):

- izločitev nesprejemljivih sektorjev ali podjetij, ki škodujejo okolju ali družbi iz svojega vlagateljskega portfelja;
- vključitev ESG dejavnikov v finančno analizo;
- uveljavljanje glasovalnih pravic delničarjev z namenom vpliva na vedenje družbe na področju ESG;
- vlaganje na podlagi upoštevanja mednarodnih norm etičnih poslovnih praks;
- izbira podjetij z največjimi uspehi na področju ESG v določenem sektorju;
- vlaganje v področja trajnosti, kot so na primer čista energija, zelena tehnologija in trajnostno kmetijstvo;
- vlaganje v določene okoljske projekte ali skupnosti, ki bodo pripomogli socialnim in okoljskim težavam.

Od leta 2016 je prišlo do pomembnih sprememb v naložbenem okolju na področju ESG dejavnikov. Vlagatelji opuščajo naložbe v industrije, povezane s tobakom, premogom ali oborožitvijo, ter imajo višja pričakovanja glede ravni odgovornosti podjetij (Hummels in drugi, 2018). Raziskavo potrjuje tudi Eurosif (2018), ki poroča, da je vse več trajnostno odgovornih vlagateljev, ki uporabljajo strategijo izključevalnega pristopa. Pri tem se izogibajo industrijam, ki vključujejo orožje, tobak, igre na srečo, pornografijo, nuklearno energijo, alkohol, gensko spremenjene organizme in testiranje na živalih.

Eden izmed načinov vključevanja trajnosti v naložbe je tudi upoštevanje ESG ocen. Hartzmark in Sussman (2019) ocenjujeta odziv vlagateljev na trajnostne ocene, ki jih je podalo podjetje Morningstar. Avtorja pokažeta, da imajo skladi z višjo oceno, ki temelji na ESG kriterijih, velike neto prilive sredstev, medtem ko imajo skladi z nižjimi ocenami neto odlive sredstev. Rezultati kažejo na to, da vlagatelji dojemajo trajnost kot pozitivno lastnost skladov.

3.1.2 Motivi in naklonjenost trajnostnemu vlaganju

Posamezniki trajnostno vlaganje dojemajo različno, nekateri namreč ESG dejavnike vključujejo v svoje naložbe, medtem ko drugi ne. V nadaljevanju predstavljam tudi, kakšni so razlogi posameznikov.

Jaiswal in drugi (2024) so izvedli analizo sentimenta objav vlagateljev s pomočjo podatkov 1.842.985 tvitov med letoma 2009 in 2022 in raziskali njihove poglede o ESG vlaganju. Analiza je pokazala, da je bilo 46 % tvitov v odnosu do ESG naložb pozitivnih, 44 % nevtrálnih, 9 % pa negativnih. V zadnjih petih letih (2018–2022) se je število tvitov, naklonjenih upoštevanju ESG pri vlaganju, povečevalo.

Motivi za trajnostno vlaganje so različni. Raut in drugi (2023) navajajo, da naj bi več kot 40 bilijonov USD (več kot 25 % profesionalno upravljanih sredstev) vključevalo ESG v svoje naložbene odločitve. Za to lahko obstaja več razlogov, eden izmed njih pa je ta, da podjetja postajajo vse bolj družbeno in okoljsko odgovorna, drugi pa je vedenje posameznikov, ki vse bolj izražajo skrb za okoljsko dobrobit. Razlogi vlagateljev so lahko altruistični ali egoistični. Nekatere študije kot razloge izpostavljajo na primer doseganje ciljev ESG, politične ali vplivne razloge, pa tudi višje dobičke. Druge študije najdejo razloge v posameznikovih osebnih prepričanjih, občutkih, moralnih vrednotah, finančni pismenosti, skrbi za okolje, dojemanju, kako zlahka ali težko izvede določeno vedenje, stopnji, do katere je posameznik naklonjen materializmu, ter naklonjenosti tveganju.

Skrb za okolje igra najpomembnejšo vlogo pri odločitvenem procesu posameznika o ESG vlaganju. Tudi ekonomski dobički spadajo med razloge za vlaganje v ESG delnice, vendar so ti manj relevantni od altruističnih razlogov (Raut in drugi, 2023).

Po teoriji obetov (angl. Prospect theory), ki sta jo razvila Daniel Kahneman in Amos Tversky leta 1979, ljudje tvegane odločitve sprejemamo na način, ki se razlikuje od klasičnega modela racionalnega odločanja. Možnim izidom naših odločitev in njihovim verjetnostim pripisujemo subjektivno določene uteži. Izide vrednotimo kot dobičke oziroma izgube glede na referenčno točko, pri čemer izgubam dajemo večjo vrednost, ker nas psihološko bolj prizadenejo. V primeru manjše verjetnosti dogodka pripisujemo po navadi preveliko težo izidu, medtem ko dajemo obratno premajhno težo v primeru višjih verjetnosti (Tversky in Kahneman, 1979).

Teorija obetov nam lahko pomaga razumeti, zakaj se posamezniki odločajo na določen način. Fortin in drugi (2025) so raziskali teorijo obetov v kontekstu trajnosti. Tako se na primer naložbe v bolj tvegane naložbene instrumente lahko povečajo, če ima instrument višjo ESG oceno, ker vlagatelju poveča zadovoljstvo. Medtem se naložbe v bolj tvegane instrumente zmanjšajo, kadar imajo drugi manj tvegani instrumenti višje ocene ESG, saj ima izguba v skladu s teorijo obetov večjo težo.

3.1.3 Vpliv vlagateljev na trajnostne prakse podjetij

Vlagatelji ne morejo kot podjetja vplivati na družbene in okoljske dejavnike, lahko pa na različne načine povzročijo, da pride do neke spremembe v podjetju, torej imajo posredni vpliv. Vlagatelji lahko na podjetja vplivajo preko delniškega udejstvovanja ali pa s svojo alokacijo kapitala (Kölbel in drugi, 2020).

Preko delniškega udejstvovanja lahko s svojimi predlogi vplivajo na izboljšanje ESG praks. Izboljšave so sicer odvisne od tega, kakšne stroške sprememba pomeni za podjetje. Tako so izboljšave po navadi najbolj vidne na upravljavskem področju, sledi družbeno področje, najnižjo stopnjo uspeha pa imajo okoljske zahteve, za katere so spremembe najverjetneje tudi najdražje. Prav tako imajo večji vpliv delničarji z večjim deležem v podjetju, vlagatelji, ki so mednarodno uveljavljeni, ter vlagatelji, ki so iz iste države kot ciljno podjetje (Kölbel in drugi, 2020).

Alokacija kapitala bi lahko vplivala na vrednost finančnih instrumentov. Če je padec cen dovolj visok, bi lahko vlagatelji povzročili, da se podjetje odloči vpeljati določene spremembe, a za to še ni ustreznih dokazov. Če imajo podjetja višje ESG ocene, imajo po navadi tudi nižje stroške kapitala, vendar je težko dokazati, ali na to vplivajo vlagatelji ali pa to, da imajo takšna podjetja manjša tveganja (Kölbel in drugi, 2020).

Eden izmed posrednih načinov vpliva vlagateljev je, da z alokacijo kapitala podjetju omogočijo, da še poveča trajnostno proizvodnjo ali storitve. Primer je recimo povečanje proizvodnje sončnih panelov, ki vplivajo na preprečevanje emisij ogljika. Drugi izmed načinov pa je, da podjetju omogočijo, da izboljša kakovost svojih dejavnosti. Primer izboljšave kakovosti je recimo recikliranje starih panelov, kar povzroči prihranek emisij ogljika (Kölbel in drugi, 2020).

Vlagatelji lahko vplivajo na povečanje trajnostnosti podjetja. Podjetje lahko izboljša svoje prakse preko predloga delničarja, predvsem če ima v podjetju velik delež ali je mednarodno uveljavljen. Posredno posamezniki lahko vplivajo na povečevanje trajnostnih praks zaradi priliva kapitala v podjetje (Kölbel in drugi, 2020).

3.2 ESG in potrošniške odločitve

Potrošniki so vse bolj obveščeni o okoljskih in socialnih tematikah. Kljub zavedanju in zaskrbljenosti o trajnostnih težavah ter pomembnosti ESG pa le manjšina upošteva ESG dejavnike pri svojih nakupnih odločitvah. ESG v regiji srednje in vzhodne Evrope pri svojih nakupnih odločitvah upošteva 22 % kupcev, 17 % jih je pripravljenih plačati več, 15 % pa jih je pripravljenih tudi zamenjati ponudnika (Chikova in drugi, 2022).

Kljub temu da je odstotek potrošnikov, ki upošteva ESG dejavnike pri svojih nakupnih odločitvah, nizek, pa potrošniki navajajo, da imajo visoka pričakovanja do podjetij glede delovanja na področju trajnosti. Po raziskavi revizijske družbe PwC (2021) si potrošniki v večini želijo, da bi podjetja delala več za področje ESG, prav tako pa so jih za to pripravljeni nagraditi oziroma kaznovati. Kupci bi po tej raziskavi v okoli 80 % bolj verjetno kupili izdelek v primeru, da podjetje pozitivno deluje na področju okolja, družbe ali upravljanja. V raziskavi je bilo ugotovljeno tudi, da imajo potrošniki različne predstave o ESG področju v primerjavi z vodji podjetij, saj po navadi iščejo informacije o ESG na drugih mestih, kot so

tista, na katerih podjetja o teh temah trenutno poročajo. V večini primerov managerji verjamejo, da podjetja vlagajo več časa in denarja v reševanje ESG težav kot pa potrošniki.

3.2.1 Vpliv ESG dejavnikov na nakupne odločitve

Odločitev za nakup izdelka je odvisna od veliko dejavnikov, na primer cene in kakovosti izdelka ter blagovne znamke. Prav tako je eden izmed dejavnikov za odločitev o nakupu lahko trajnostnost izdelka. Na potrošniške nakupne odločitve močno vpliva odnos do blagovne znamke, ki je lahko negativen ali pozitiven. Posameznik oblikuje odnos do blagovne znamke tako, da oceni izdelek, prejšnje nakupe ali izvede druga samoocenjevanja. Še posebej je potrošnikom pomembno, kakšno je razmerje med ceno in kakovostjo izdelka. Pozitivno na nakupne odločitve vpliva tudi sprejem ESG praks in trajnostnih iniciativ (Nugroho in drugi, 2024).

Koh in drugi (2022) so preučevali vpliv zaznave ESG praks na to, kako potrošniki v Južni Koreji zaznavajo verodostojnost, podobo in kakovost znamke. Ugotovili so, da socialne in upravljalvske aktivnosti pozitivno vplivajo na zaznavo, medtem ko okoljski dejavnik ni imel statistično značilnega vpliva na zaznavanje percepcije o znamki. Študija kot razlog poda dve možni razlagi, in sicer je ena izmed njih ta, da podjetje težje dokaže potrošnikom svoj vpliv na okolje, še posebej zato, ker korejski potrošniki okoljske prispevke prepoznajo v manjši meri. Druga razlaga se lahko skriva v tem, da ima v kolektivističnih družbah okoljska dimenzija nižji učinek kot v individualističnih družbah.

Podobno izpostavijo tudi Nugroho in drugi (2024), ki ugotavljajo, da ima na zaznavanje družbene odgovornosti še posebej pomemben vpliv komuniciranje podjetij o njihovih družbenih in upravljalvskih politikah. Podjetja o svojih vplivih na okolje ne komunicirajo tako pogosto zaradi skrbi pred očitki zelenega oglaševanja, posledično pa je vpliv okoljskih praks podjetij na zaznavanje družbene odgovornosti nižji.

Upoštevanje korporativnih družbenih praks povečuje vrednotenje podjetja v očeh potrošnika, če ima potrošnik percepcijo, da sta si s podjetjem skladna glede vrednot. Na to vpliva tudi, koliko potrošnik sam podpira družbeno odgovornost. Pri tem negativne informacije o trajnosti bolj vplivajo na percepcijo večine potrošnikov, medtem ko imajo pozitivne informacije manjši vpliv oziroma je ta viden predvsem pri tistih, ki jim je družbena odgovornost res pomembna (Sen in Bhattacharya, 2001).

3.2.2 Razlogi za upoštevanje ESG praks pri nakupih

Kljub temu da ESG prakse lahko izboljšujejo podobo podjetja v očeh posameznika, se dejansko upoštevanje trajnosti pri nakupih med posamezniki razlikuje. Posamezniki svoje nakupne odločitve sprejemajo zaradi različnih razlogov. V tem poglavju so podrobneje

predstavljeni dejavniki, ki vplivajo na potrošnike, da upoštevajo tudi trajnostne dejavnike, ko sprejmejo nakupno odločitev.

Upoštevanje trajnostnih praks potrošnikov je v največji meri odvisno od petih različnih dejavnikov, ki jih White in drugi (2019) postavijo v okvir družbenega vpliva, oblikovanja navad, posameznikove identitete, čustev in spoznavnih procesov ter otipljivosti (angl. Social influence, Habit formation, Individual self, Feelings and cognition, Tangibility, v nadaljevanju SHIFT). Namen okvira SHIFT je pojasniti, kako spodbuditi trajnostno vedenje potrošnikov.

Prvi od dejavnikov je vpliv družbe, recimo preko norm v družbi, v kateri živi posameznik. Primer je recimo izbira trajnostno pridelane hrane ali izbira zelenih hotelov. Pomemben vpliv na trajnostno vedenje ima lahko tudi to, da je posameznik vključen v neko okoljevarstveno skupino ali pa da si želi narediti dober vtis na druge. Nasprotno lahko v družbi, ki ne podpira takšnih praks, pride do izogibanja trajnostnemu vedenju, kjer se posamezniki izognejo nezaželenosti v družbi (White in drugi, 2019).

Drugi dejavnik vpliva na upoštevanje trajnostnih praks je oblikovanje navad – nakupovanje je predvsem stvar navade. Slabe navade lahko spremenimo denimo s kaznimi, kot so davki, lahko pa tudi z nagradami, darili, popusti ali pa pozitivnimi pogovori o tem, kako lahko posamezniki spremenijo svoje navade po korakih. Navade lažje upoštevamo, če ne terjajo prevelikega napora (White in drugi, 2019).

Tretji dejavnik predstavlja posameznikov lastni jaz, ki si želi, da bi ohranjal pozitiven pogled nase, da bi ohranjal dobre navade. Pri tem se posamezniki med seboj razlikujemo, in sicer z različnimi osebnimi normami in prepričanji. Ženske, mlajši in bolj izobraženi se bodo lahko pogosteje vedli bolj trajnostno kot pa ostali (White in drugi, 2019).

Četrty dejavnik so čustva in spoznavni procesi. To so lahko negativna ali pozitivna čustva ter pridobivanje informacij, ki vodijo k boljšemu razumevanju in znanju. Potrošnikom lahko pomaga označevanje izdelkov z okoljskimi oznakami, ki pritegnejo pozornost, so lahko razumljive in so konsistentne med kategorijami. Po navadi se zdijo oznake bolj kredibilne, če jih ni podalo podjetje (White in drugi, 2019).

Peti dejavnik je otipljivost. Ker trajnostne prakse po navadi prinesejo vpliv z velikim zamikom, jih je potrošnikom težje izvajati. Komuniciranje o koristih in konkretnem vplivu dejanja po navadi pripomore k upoštevanju trajnostnih praks (White in drugi, 2019).

Meier in drugi (2023) poročajo, da podjetja z višjimi okoljskimi in družbenimi ocenami dosegajo boljšo lokalno prodajo izdelkov. Raziskava ugotavlja, da je vpliv višjih ocen močnejši, če podjetja bolj oglašujejo svoje uspehe na tem področju, oziroma nasprotno pride do negativnega vpliva, če je podjetje bolj negativno medijsko izpostavljeno. Potrošniki imajo sicer na oglaševanje medijev različne odzive, in sicer so okoljski in družbeni dejavniki po navadi pomembnejši bolj demokratičnim skupinam in tistim z višjimi dohodki. Kot razloge,

zakaj bi posamezniki upoštevali okoljske in družbene dejavnike, raziskava navaja osebne vrednote in etiko, izogibanje občutku krivde in negativnim posledicam, družbeni pritisk ter skrb za dolgoročno trajnost in prihodnje generacije. Raziskava prav tako ugotavlja, da se na območjih, ki so doživela naravne nesreče, poveča občutljivost na okoljske in družbene ocene podjetij.

4 DEJAVNIKI UPORABE ESG DEJAVNIKOV PRI NAKUPNIH IN NALOŽBENIH ODLOČITVAH

Teorija nakazuje, da so vse več potrošnikom in vlagateljem ESG dejavniki pomembni (Hummels in drugi, 2018; Eurosif, 2018; Hartzmark in Sussman, 2019; PwC, 2021). Ti dejavniki ne predstavljajo opazne lastnosti izdelkov in naložb, ampak so posameznikom dostopni preko različnih virov informacij, kot so na primer ESG ocene, okoljske oznake in poročila podjetij. V nadaljevanju na podlagi pregleda literature predstavljam šest skupin dejavnikov, ki potencialno vplivajo na odločanje vlagateljev in potrošnikov o uporabi ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah. Izbrani so bili dejavniki, ki se v literaturi pojavljajo najpogosteje in bi lahko bili pomembni pri odločanju posameznikov.

4.1 Demografski dejavniki (starost, spol, izobrazba, dohodek)

Različne raziskave ugotavljajo, da se posamezniki razlikujejo v zaznavi trajnosti in njihovi pripravljenosti za upoštevanje ESG dejavnikov glede na njihov spol, starost, izobrazbo in dohodek (Meier in drugi, 2023; White in drugi, 2019). White in drugi (2019) nakazujejo, da so morda mlajši, višje izobraženi in ženske bolj naklonjeni trajnostnemu vedenju. Meier in drugi (2023) pa izpostavljajo, da so ESG dejavniki po navadi bolj pomembni tistim z višjim dohodkom. Teorija tako nakazuje, da demografski dejavniki vplivajo na uporabo ESG dejavnikov pri nakupu ali naložbi.

4.2 Informiranost o ESG

Informiranost o ESG predstavlja predvsem zaznano razpoložljivost in razumljivost podatkov o ESG področju ter ESG praksah podjetij. Informiranost o ESG je vključena kot dejavnik odločanja, saj literatura nakazuje, da pridobivanje informacij prispeva k večjemu razumevanju obravnavanega področja in posledično poveča možnost trajnostnega vedenja (White in drugi, 2019). Raziskava, ki jo je opravila Evropska komisija (2024), kaže, da bi lahko bila informiranost prebivalcev Evropske unije pomembna omejitev pri uporabi ESG dejavnikov – samo 51 % jih namreč meni, da so dobro informirani o okoljskih težavah.

Novice o ESG dogodkih in ESG ocene imajo lahko vpliv na finančno uspešnost podjetij, kar nakazuje, da lahko delujejo kot informacijski signal na trgu za potrošnike in vlagatelje, tako pa vplivajo na njihove nakupne in naložbene odločitve (Aouadi in Marsat, 2018; Sharma in

drugi, 2024). Hartzmark in Sussman (2019) prav tako s svojo raziskavo nakazujeta, da so ESG ocene lahko informacijski signal za naložbo. White in drugi (2019) pa izpostavijo, da imajo na informiranost potrošnikov lahko pomemben vpliv okoljske oznake izdelkov.

Posamezniki se razlikujejo v tem, ali znajo prepoznati različne signale o trajnosti pri nakupih in naložbah. Anketa Evrobarometra je na primer ugotovila, da je leta 2023 izdelke z okoljskimi oznakami EU prepoznalo samo 38 % Evropejcev (European Commission, brez datuma b). Ta podatek nakazuje, da posamezniki večinoma ne znajo prepoznavati informacij o delovanju podjetja na področju ESG pri svojih nakupih. Na podlagi ugotovitev literature lahko informiranost o ESG obravnavamo kot dejavnik, ki vpliva na to, ali in v kakšni meri bo posameznik uporabil ESG dejavnike pri svoji nakupni oziroma naložbeni odločitvi.

4.3 Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov

Dejavnik notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov je vključen, saj različna literatura nakazuje, da so osebne vrednote, moralna prepričanja in posameznikova skrb za okolje in družbo lahko pomemben razlog, da posameznik uporabi ESG dejavnike pri odločitvi o nakupu ali naložbi (Meier in drugi, 2023; Raut in drugi, 2023; Riskos in drugi, 2021; White in drugi, 2019). Poleg tega Sen in Bhattacharya (2001) ugotavljata, da potrošniki višje vrednotijo podjetja, s katerimi so si skladni glede vrednot, pozitivne trajnostne informacije pa vplivajo predvsem na tiste, ki jim je družbena odgovornost pomembna. White in drugi (2019) poleg tega izpostavljajo, da je upoštevanje trajnosti pri nakupu povezano tudi z željo posameznika, da bi ohranjal pozitiven pogled nase.

4.4 Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov

Eden od dejavnikov, ki vplivajo na odločanje o upoštevanju ESG pri nakupih in naložbah, je zunanja motivacija, ki vključuje vpliv medijev, družbe in ekonomskih razmer na posameznika. White in drugi (2019) med zunanjimi dejavniki, ki vplivajo na trajnostno vedenje posameznikov, izpostavljajo vpliv družbe, v kateri živi posameznik. Prav tako izpostavljajo tudi, da lahko nagrade, darila in popusti spodbudijo posameznike k trajnostnemu vedenju.

Nekatere raziskave ugotavljajo, da je povezava med ESG praksami in finančno uspešnostjo podjetij večinoma pozitivna (Friede in drugi, 2015; Narula in drugi, 2024). Feng in drugi (2022) na kratek rok odkrijejo tudi povezavo med ESG ocenami in donosnostjo delnic. Vlagatelji lahko tako predvidevajo, da jim bo vlaganje v podjetja, ki izvajajo ESG prakse, prinašalo tudi višje donose, kar nakazuje na možno povezavo med zunanjo motivacijo in upoštevanjem ESG dejavnikov pri naložbenih odločitvah.

Še en primer zunanjega vpliva na posameznika je vpliv medijev. Capelle-Blancard in Petit (2019) sta namreč odkrila, da imajo negativne novice medijev o ESG dogodkih vpliv na

delničarje. To bi lahko kazalo na vpliv zunanjih dejavnikov na posameznike, da uporabijo ESG dejavnike pri naložbi.

4.5 Zaupanje v poročanje podjetij o ESG

Nugroho in drugi (2024) ugotavljajo, da komuniciranje podjetij o ESG politikah vpliva na zaznavanje posameznikov o družbeni odgovornosti podjetja. Ob tem pa izpostavljajo, da je vpliv okoljskih praks podjetij manj izrazit, saj podjetja o svojem vplivu na okolje komunicirajo v manjši meri zaradi skrbi pred očitki zelenega oglaševanja. Literatura izpostavlja, da je težava podjetij pri podajanju lastnih ESG informacij tudi kredibilnost okoljskih oznak, ki jih podjetja podajajo sama sebi (Krajnc in drugi, 2024; White in drugi, 2019). Krueger in drugi (2024) dodatno izpostavljajo, da se vlagatelji pogosto pritožujejo nad zanesljivostjo razkritij podjetij o ESG. Zaupanje v poročanje podjetij o ESG je zato vključeno kot eden izmed dejavnikov, ki lahko vpliva na potrošnike in vlagatelje, da uporabijo ESG dejavnike pri nakupih in naložbah.

4.6 Zaupanje v ESG ocene

ESG ocene podajajo zunanji ocenjevalci, ustvarjene pa so bile z namenom, da bi pomagale posameznikom oceniti uspešnost podjetja na področju upravljaljskih, okoljskih in družbenih dejavnikov (Berg in drugi, 2022). Različne raziskave potrjujejo, da lahko ESG ocene predstavljajo relevanten vir informacij pri odločanju posameznikov. Sharma in drugi (2024) na primer ugotavljajo povezavo med višjimi ESG ocenami in boljšo finančno uspešnostjo podjetij, kar nakazuje, da lahko ESG ocene delujejo kot informacijski signal pri sprejemanju naložbenih odločitev. Prav tako Fortin in drugi (2025) s pomočjo teorije obetov prikažejo, da lahko višje ESG ocene povečajo naložbe v bolj tvegane naložbene instrumente oziroma jih zmanjšajo, če ima naložba v manj tvegane instrumente višjo ESG oceno.

Hkrati različni viri literature opozarjajo, da med ESG ocenami različnih ponudnikov obstajajo velike razlike zaradi razlik pri ocenjevanju podjetij (Berg in drugi, 2022; Billio in drugi, 2021; Dorfleitner in drugi, 2015; Muñoz-Torres in drugi, 2019). Takšna razhajanja lahko zmanjšujejo zaupanje posameznikov v ESG ocene, saj si na njihovi podlagi težje oblikujejo jasno predstavo o tem, kako uspešno podjetje dejansko deluje na področju ESG. Zaupanje v ESG ocene je tako v magistrskem delu vključeno kot samostojen dejavnik, ki lahko vpliva na odločitve potrošnikov in vlagateljev.

5 METODOLOGIJA RAZISKAVE

V empiričnem delu sem želela bolje preučiti, kako potrošniki in vlagatelji zaznavajo področje ESG ter ali imajo ESG ocene vpliv na njihovo odločanje. V tem poglavju predstavljam zasnovo raziskave, opredelitev modela, vzorec, merjenje in operacionalizacijo spremenljivk ter metodologijo analize podatkov.

5.1 Zasnova raziskave

V magistrskem delu sem kot raziskovalno metodo uporabila anketiranje, podatke pa sem zbirala preko spletnega anketnega vprašalnika. Takšno metodo sem uporabila, da bi dosegla čim večje število anketirancev in ker omogoča standardizirano zbiranje podatkov. Vprašalnik je bil sestavljen s pomočjo orodja za izdelavo spletnih anket IKA. Udeležba pri odgovarjanju je bila prostovoljna, odgovori pa anonimni. Vprašanja ankete so bila zaprtega tipa, razen vprašanja o starosti. Tip vprašanj je v največji meri predstavljala Likertova lestvica, ki omogoča lažjo analizo podatkov.

5.2 Opredelitev regresijskih modelov

Magistrsko delo raziskuje, kako različni dejavniki vplivajo na potrošnike in vlagatelje, da uporabijo ESG dejavnike pri svojih nakupih in naložbah. Za empirično analizo sem uporabila multiplo linearno regresijo. Na podlagi teoretičnega okvira, predstavljenega v četrtem poglavju, sem oblikovala dva regresijska modela: prvi model pojasnjuje uporabo ESG dejavnikov pri nakupnih odločitvah potrošnikov, drugi pa uporabo ESG dejavnikov pri naložbenih odločitvah vlagateljev.

Izbrala sem dva ločena regresijskega modela, enega za naložbene in drugega za nakupne odločitve, saj teorija nakazuje, da se proces odločanja pri potrošnikih in vlagateljih razlikuje. Potrošniki in vlagatelji na podjetja različno vplivajo – eni prek naložb, drugi prek nakupov, pri čemer se razlikujejo tudi v tem, kako prejmejo in uporabijo informacije o ESG. Za regresijo sem tako najprej definirala odvisni spremenljivki, in sicer »Uporaba ESG dejavnikov pri nakupu« ter »Uporaba ESG dejavnikov pri naložbi«.

V model sem vključila devet pojasnjevalnih spremenljivk in napako, ki povzema učinek vseh nevklučenih spremenljivk. V regresijska modela sem na podlagi literature vstavila pojasnjevalne spremenljivke kot različne dejavnike, ki bi lahko imeli vpliv na uporabo ESG dejavnikov. Demografske spremenljivke (starost, spol, izobrazba in dohodek) so vključene kot kontrolne spremenljivke, prav tako pa literatura navaja, da imajo lahko vpliv na odločanje posameznikov o uporabi ESG dejavnikov. V regresijski model sem vključila tudi pet spremenljivk, povezanih z zaznavanjem, motivacijo in zaupanjem v informacije o ESG. Regresijski model ena za nakupne odločitve je opredeljen v enačbi (1), regresijski model dve za naložbene odločitve pa v enačbi (2).

$$\begin{aligned} \text{Uporaba ESG dejavnikov pri nakupu} = & \beta_0 + \beta_1 * \text{Starost} + \beta_2 * \\ & \text{Spol} + \beta_3 * \text{Izobrazba} + \beta_4 * \text{Dohodek} + \beta_5 * \text{Informiranost o ESG} + \\ & \beta_6 * \text{Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov} + \beta_7 * \\ & \text{Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov} + \beta_8 * \\ & \text{Zaupanje v poročanje podjetij o ESG} + \beta_9 * \text{Zaupanje v ESG ocene} + \varepsilon \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned}
\text{Uporaba ESG dejavnikov pri naložbi} = & \beta_0 + \beta_1 * \text{Starost} + \beta_2 * \\
& \text{Spol} + \beta_3 * \text{Izobrazba} + \beta_4 * \text{Dohodek} + \beta_5 * \text{Informiranost o ESG} + \\
& \beta_6 * \text{Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov} + \beta_7 * \\
& \text{Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov} + \beta_8 * \\
& \text{Zaupanje v poročanje podjetij o ESG} + \beta_9 * \text{Zaupanje v ESG ocene} + \varepsilon
\end{aligned}
\tag{2}$$

5.3 Raziskovalni vzorec in zbiranje podatkov

Raziskavo sem izvedla med slovenskimi prebivalci, ciljna populacija pa so bili potrošniki in vlagatelji. Preučevani deležniki so potrošniki in vlagatelji, saj sta ti dve skupini ključni skupini, ki vplivata na trajnostni razvoj podjetij. Po dosedanjih raziskavah se ti dve skupini močno zanimata za področje trajnosti in spodbujata podjetja k iniciativam na področju. Kot potrošnike sem opredelila osebe, starejše od 15 let, saj pri tej starosti lahko začnejo opravljati prvo zaposlitev in samostojno sprejemati nakupne odločitve. Kot vlagatelje sem opredelila vse, ki so v zadnjih petih letih vlagali v finančne naložbe (delnice, obveznice, skladi itd.). Obdobje zadnjih petih let sem izbrala, da vključim aktivne vlagatelje za analizo trenutnih trendov. Raziskavo sem v anketnem delu omejila na zasebne potrošnike in vlagatelje, saj menim, da je področje manj raziskano kot področje skupin državnih vlagateljev in podjetij.

Uporabila sem priložnostni vzorec, saj sem anketni vprašalnik delila na družbenih omrežjih, kot so Facebook, LinkedIn in Instagram, ter službenem omrežju. Anketa je bila poslana tudi različnim interesnim skupinam, namenjenim vlagateljem, tistim, ki se osredotočajo na trajnostne naložbe, ter potrošniškim in drugim skupinam. Pri deljenju anketnega vprašalnika sem bila pozorna, da vključim skupine, ki zajemajo osebe iz različnih lokacij, stopenj izobrazbe, starosti in spola. Podatki so bili zbrani leta 2025, in sicer v obdobju dveh mesecev, med 16. majem in 17. julijem.

Anketni vprašalnik je bil sestavljen na način, da so vsi najprej odgovorili na sklop, namenjen nakupnim odločitvam, nato pa so tisti, ki se ukvarjajo z naložbami v podjetja, odgovarjali na dodatna vprašanja, ki so bila prilagojena za finančne naložbene odločitve. V nadaljevanju vse, ki so odgovarjali samo na sklop vprašanj o nakupnih odločitvah, imenujem potrošniki, tiste, ki so odgovarjali tudi na sklop vprašanj o naložbenih odločitvah, pa vlagatelji. Ker so vsi anketiranci (tudi vlagatelji) odgovarjali na vprašanja glede odločitev o nakupih, sem pri nekaterih opisnih statistikah, kjer nisem delala primerjave med odločitvami potrošnikov in vlagateljev, uporabljala celoten vzorec odgovorov anketirancev.

5.4 Merjenje in operacionalizacija spremenljivk

V anketnem vprašalniku je bilo skupno 10 vprašanj. Posamezna vprašanja sem za bolj pregledno analizo označila z oznakami Q1–Q10 (vprašanje 1 – vprašanje 10). Pri Q2 in Q5 sem posamezne trditve po vrsti kodirala tudi s črkovnimi oznakami (Q2a–Q2q ter Q5a–Q5q) za lažje označevanje v tabelah in sklicevanje v besedilu.

Da bi lahko kasneje ocenila, katere dejavnosti podjetja po ESG stebrih so posameznikom najpomembnejše pri nakupih in naložbah, sem trditve iz vprašanj Q1 in Q4 združila v tri skupine. Sestavila sem konstrukte, in sicer okoljske, upravljaške in družbene dejavnike ESG. Razvrstitev posameznih trditev po ESG stebrih je prikazana v prilogi 2 v tabeli 1. Iz trditev vprašanj Q1 in Q4, združenih po posameznih ESG stebrih, sem izračunala kompozitne spremenljivke kot aritmetične sredine pripadajočih trditev.

Za namene regresijske analize sem spremenljivko spol zapisala kot umetno (t. i. dummy) spremenljivko. Spremenljivko izobrazba sem zaradi boljše preglednosti in zmanjšanja števila parametrov v regresijskem modelu preoblikovala v numerično spremenljivko z vrednostmi od 1 do 5 (pri čemer je vrednost 1 najnižja izobrazba, 5 pa najvišja). Dohodek sem podobno preoblikovala v numerično spremenljivko. Za ta namen sem za posamezni razred dohodka uporabila sredino posameznega intervala, in sicer od 250 EUR do 4250 EUR. Pri trditvah iz vprašanj Q2 in Q5 je bila ponujena tudi možnost odgovora »Ne vem«, kar sem zapisala kot »NA« in odgovore izločila iz analize.

Za regresijski model sem iz trditev v vprašanjih Q2 in Q5 ustvarila kompozitne spremenljivke na podlagi prej oblikovanih konstruktov. V prilogi 2 v tabeli 2 je prikazano, katere trditve se navezujejo na kateri konstrukt.

Uporaba ESG dejavnikov pri nakupu in pri naložbi sta konstrukta, ki vključujeta tako upoštevanje ESG dejavnikov kot tudi pogostost njihovega vključevanja v odločitve. Odvisni kompozitni spremenljivki sta bili izračunani kot aritmetična sredina postavk trditev Q2a in Q2b za nakupne odločitve ter trditev Q5a in Q5b za naložbene odločitve. Za merjenje konstruktov, ki predstavljajo dejavnike uporabe ESG pri nakupih in naložbah (Informiranost o ESG, Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov, Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov, Zaupanje v poročanje podjetij o ESG in Zaupanje v ESG ocene), sem prav tako oblikovala kompozitne spremenljivke. Pojasnjevalne kompozitne spremenljivke sem izračunala kot aritmetično sredino pripadajočih trditev iz vprašanj Q2 in Q5.

5.5 Metode analize podatkov

Odgovore ankete sem nato s pomočjo programa RStudio analizirala z uporabo statističnih metod ter grafično in opisno predstavila rezultate. Uporabila sem metode opisne statistike za predstavitev demografskih podatkov, ocen pomembnosti ESG dejavnikov in uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah.

Wilcoxonov preizkus vsote rangov sem uporabila za primerjavo pomembnosti ESG dejavnikov pri nakupih med skupinama vlagateljev in potrošnikov. Za analizo vpliva različnih dejavnikov, vključno z ESG ocenami na odločanje vlagateljev in potrošnikov, sem uporabila multiplo linearno regresijo. Pred tem sem izvedla bivariatno analizo, prek katere sem ugotavljala, ali so posamezne neodvisne spremenljivke povezane z odvisno

spremenljivko (uporabo ESG dejavnikov). Za izvedbo bivariatne analize sem uporabila Pearsonov in Spearmanov korelacijski koeficient, t-test neodvisnih vzorcev in analizo variance (angl. analysis of variance, v nadaljevanju ANOVA).

6 OPISNA STATISTIKA

V tem poglavju je predstavljena opisna statistika, in sicer demografski podatki, preverjanje kompozitnih spremenljivk in analiza odgovorov ankete. Najprej so v podpoglavju o sociodemografskih podatkih predstavljeni spol, starost, izobrazba in dohodek anketirancev.

6.1 Sociodemografski podatki

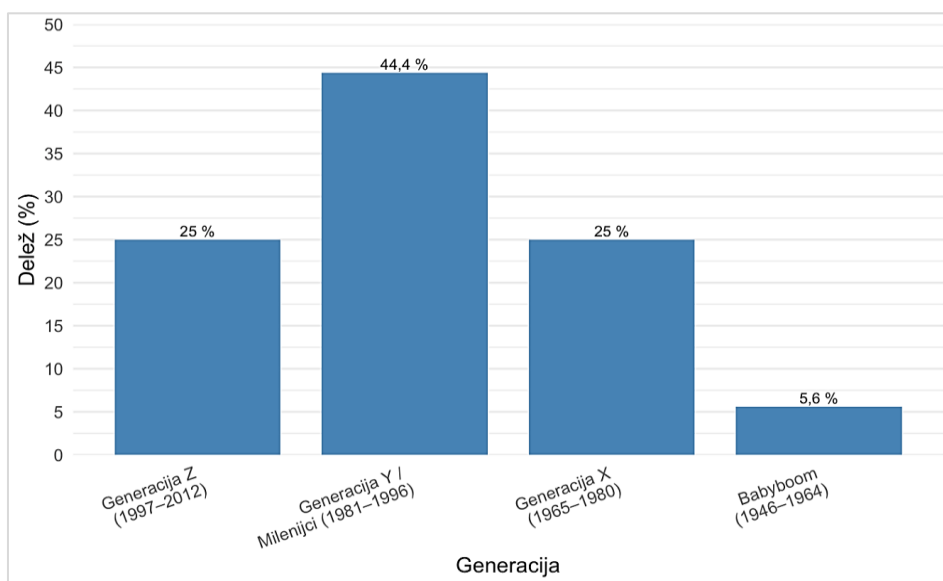
Vseh anketirancev je bilo 188, od tega je bilo 108 veljavno izpolnjenih vprašalnikov, ostali pa so bili iz analize izločeni zaradi nepopolnih odgovorov. Od anketirancev je bilo 35 vlagateljev, kar je 32,4 % vzorca. Podrobnejši sociodemografski podatki so predstavljeni v nadaljevanju in prikazani v prilogi 3.

V analiziranem vzorcu anketirancev so bile predvsem ženske; žensk je bilo 82 (75,9 %), moških pa je bilo 26 (24,1 %). Rezultate prikazuje tabela 3 v prilogi 3. Najnižja starost anketiranca je bila 19 let, najvišja pa 71 let. Povprečna starost je bila 39,64 leta, polovica anketirancev je bila starih do vključno 38 let, ostali pa so bili starejši. Starostni vzorec je bil raznolik ($SD = 13,09$). Podatki o starosti so podrobneje prikazani v prilogi 3 v tabeli 4.

Anketiranci so v vprašalnik vnašali svojo starost, zato sem za lažjo analizo anketirance razvrstila v generacijske starostne skupine, in sicer Generacijo Z (1997–2012), Y (1981–1996), X (1965–1980) in babyboom (1946–1964). Porazdelitev po generacijah je za analiziran vzorec prikazana na sliki 1 s stolpičnim diagramom in v tabeli 5 v prilogi 3. V prilogi 3 je v tabelah 6 in 7 posebej prikazana tudi starostna struktura potrošnikov in vlagateljev.

Največ anketirancev je bilo v starostni skupini generacije Y, in sicer 44,4 %. Generacija Y je bila med drugim prav tako najbolj zastopana v skupini potrošnikov (41,1 %) in v skupini vlagateljev (51,4 %). Izmed vseh anketirancev jih je spadalo 25 % v skupino Z in enako 25 % v skupino X. Najmanj anketirancev (5,6 %) je spadalo v skupino generacije babyboom.

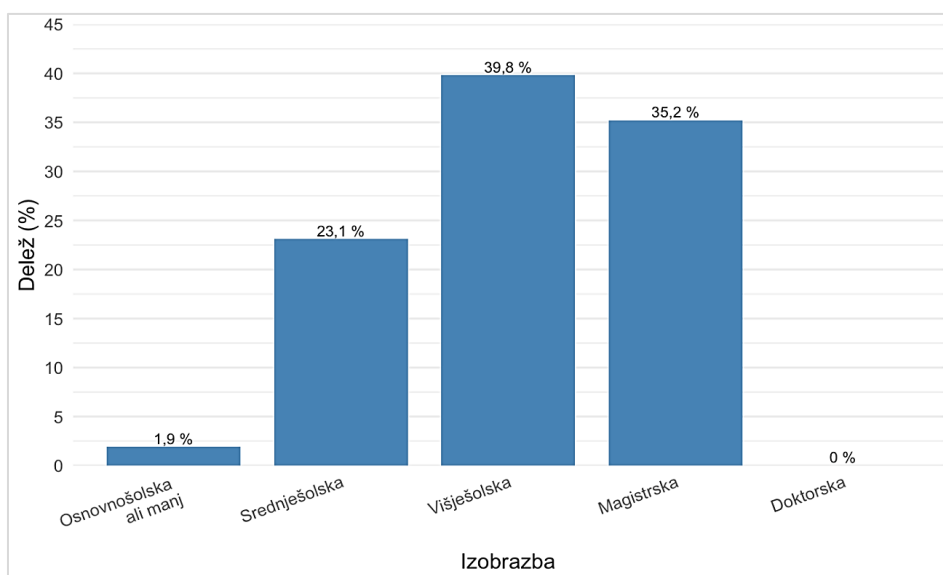
Slika 1: Porazdelitev anketirancev po generacijah



Vir: lastno delo.

Za lažjo analizo sem izobrazbo razdelila na pet možnih skupin, od osnovnošolske do doktorske. V vzorcu anketirancev je bila večina visoko izobraženih, 39,8 % je imela višješolsko izobrazbo, 35,2 % jih je imelo magistrsko, 23,1 % srednješolsko in le 1,9 % osnovnošolsko izobrazbo ali manj. Nihče od anketirancev ni imel doktorske stopnje izobrazbe. Porazdelitev izobrazbe anketirancev prikazuje slika 2 ter tabela 8 v prilogi 3.

Slika 2: Izobrazba anketirancev

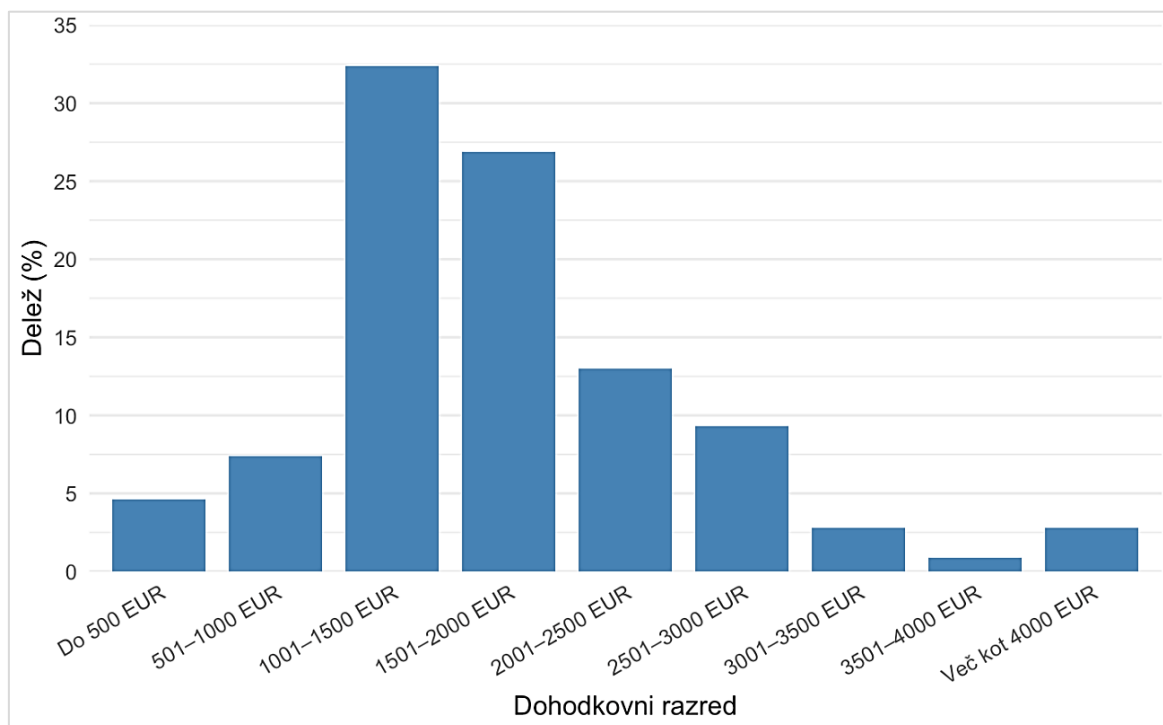


Vir: lastno delo.

Višino neto dohodka sem razdelila v devet možnih skupin, ki napredujejo v razredih po 500 EUR, in sicer od skupine z najnižjim dohodkom do 500 EUR na mesec in skupine z najvišjim

dohodkom več kot 4.000 EUR na mesec. Slika 3 prikazuje porazdelitev mesečnega dohodka anketirancev.

Slika 3: Neto dohodek anketirancev



Vir: lastno delo.

Večina anketirancev (32,4 %) je spadala v dohodkovni razred med 1.001–1.500 EUR dohodka, 26,9 % anketirancev je spadalo v srednji dohodkovni razred med 1.501–2.000 EUR dohodka. V razred 2.001–2.500 EUR je spadalo 13,0 % anketirancev, 9,3 % jih je spadalo v dohodkovni razred 2.501–3.000 EUR, drugi pa so spadali v razrede z dohodkom, nižjim od 1.001 EUR, ali pa višjim od 3.000 EUR na mesec. Porazdelitev dohodka je prikazana tudi v prilogi 3 v tabeli 9.

6.2 Preverjanje zanesljivosti in povezanosti kompozitnih spremenljivk

Za namene opisne statistike, primerjalne analize in regresijske analize sem sestavila kompozitne spremenljivke iz opredeljenih konstruktov. V nadaljevanju je predstavljena njihova zanesljivost in povezanost.

Najprej sem ocenila zanesljivost kompozitnih spremenljivk o dejavnostih podjetja po posameznih ESG stebrih. Izračunala sem Cronbachov koeficient alfa, rezultati so prikazani v prilogi 4 v tabeli 10. Vse vrednosti so $\alpha > 0,8$, kar pomeni, da je zanesljivost konstruktov dobra ali pa odlična in lahko nadaljujem z analizo.

Za odvisni kompozitni spremenljivki regresijskih modelov uporabe ESG dejavnikov pri nakupih/naložbah je opisna statistika prikazana v prilogi 4 v tabeli 11. Za obe kompozitni spremenljivki je $\alpha > 0,7$, kar pomeni, da obe postavki dovolj zanesljivo merita enoten konstrukt. Korelacijski koeficient r je za postavki pri obeh spremenljivkah višji od 0,5, kar kaže na pozitivno in močno povezavo med trditvami.

Zanesljivost kompozitov pojasnjevalnih spremenljivk regresijskih modelov sem preverila s Cronbachovim koeficientom alfa; vse kompozitne spremenljivke imajo $\alpha > 0,70$, kar pomeni, da je zanesljivost dobra ali odlična in da ni potrebe po izločanju postavk. Rezultati so prikazani v tabeli 12 v prilogi 4.

Da bi preverila, ali so konstrukti ustrezno oblikovani, sem opravila Pearsonovo korelacijsko analizo. Podatki o Pearsonovi korelaciji med trditvami znotraj konstruktov so tako za potrošnike kot vlagatelje predstavljeni v prilogi 4 v tabelah od 13 do 22.

Rezultati znašajo za korelacije trditev znotraj posameznih konstruktov med 0,49 in 0,92, pri $p < 0,001$. To kaže, da so povezave med trditvami srednje močne do zelo močne in so lahko združene v kompozitne spremenljivke.

Preverila sem tudi, kakšne so korelacije med posameznimi kompozitnimi spremenljivkami. Rezultati so prikazani v tabeli 1 za potrošnike in v tabeli 2 za vlagatelje.

Največja korelacija ($r = 0,75$; $p < 0,001$) pri potrošnikih obstaja med kompozitno spremenljivko notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov in zaupanje v ESG ocene ter pri kompozitni spremenljivki informiranost in notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov ($r = 0,74$; $p < 0,001$). Korelacije kažejo visoko povezanost: potrošniki, ki poročajo, da imajo višjo notranjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov, imajo v povprečju višjo oceno zaupanja v ESG ocene ter poročajo o višji informiranosti o tematiki.

Pri vlagateljih, kot je razvidno iz tabele 2, je najvišja korelacija med enakimi kompozitnimi spremenljivkami kot pri potrošnikih. Korelacija je tu še višja – med kompozitnima spremenljivkama notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov in zaupanje v ESG ocene je $r = 0,85$; $p < 0,001$, med kompozitnima spremenljivkama notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov in informiranostjo o ESG pa je $r = 0,82$; $p < 0,001$.

Zaradi velikih korelacij med nekaterimi kompozitnimi spremenljivkami sem v regresijskem modelu kasneje preverila tudi multikolinearnost. Močne povezave med pojasnjevalnimi spremenljivkami bi lahko namreč vplivale na zanesljivost ocen regresijskih koeficientov.

Tabela 1: Korelacijska matrika kompozitnih spremenljivk: Potrošniki (Q2)

Spremenljivka	Informiranost o ESG	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	Zaupanje v ESG ocene
Informiranost o ESG	1	0,744*	0,412*	0,571*	0,617*
Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,744*	1	0,481*	0,607*	0,750*
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,412*	0,481*	1	0,470*	0,489*
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	0,571*	0,607*	0,470*	1	0,617*
Zaupanje v ESG ocene	0,617*	0,750*	0,489*	0,617*	1

Opomba: * $p < 0,001$.

Vir: lastno delo.

Tabela 2: Korelacijska matrika kompozitnih spremenljivk: Vlagatelji (Q5)

Spremenljivka	Informiranost o ESG	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	Zaupanje v ESG ocene
Informiranost o ESG	1	0,820*	0,687*	0,776*	0,795*
Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,820*	1	0,63*	0,754*	0,850*
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,687*	0,630*	1	0,664*	0,725*
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	0,776*	0,754*	0,664*	1	0,810*
Zaupanje v ESG ocene	0,795*	0,850*	0,725*	0,810*	1

Opomba: * $p < 0,001$.

Vir: lastno delo.

6.3 Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah

V tem poglavju predstavljam opisno statistiko zaznav potrošnikov in vlagateljev glede uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah. Predstavljam, v kolikšni meri potrošniki in vlagatelji poročajo, da pri svojih odločitvah upoštevajo ESG dejavnike. Rezultati temeljijo na prvih dveh trditvah drugega anketnega vprašanja (o nakupih) in petega vprašanja (o naložbah).

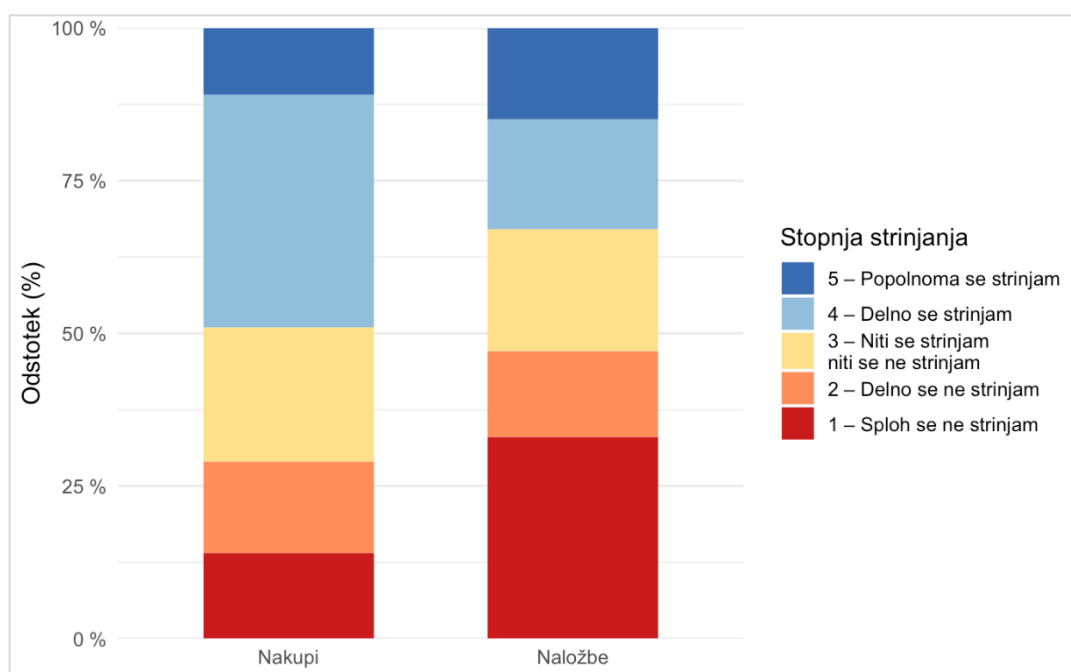
Anketiranci so na Likertovi lestvici od ena do pet ocenjevali svoje strinjanje s trditvami glede uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah. Imeli so prav tako možnost odgovora »Ne vem«, ti odgovori pa so bili iz analize odgovorov izločeni. Trditve, s katerimi sem preverjala strinjanje, so bile za potrošnike Q2a: »Pri svojih nakupnih odločitvah upoštevam ESG dejavnike« in Q2b: »ESG dejavnike vključim pri vsakem nakupu«, za vlagatelje pa Q5a: »Pri svojih naložbenih odločitvah upoštevam ESG dejavnike« in Q5b: »ESG dejavnike vključim pri vsaki naložbi«. Trditvi Q2a in Q5a sta ocenjevali, ali uporabniki sploh upoštevajo ESG dejavnike pri nakupih in naložbah, trditvi Q2b in Q5b pa pogostost.

Posamezniki v povprečju ocenjujejo uporabo ESG dejavnikov pri nakupih z $M = 3,19$ ($N = 102$), kar je blizu nevtralne vrednosti, je pa $Me = 4$, kar kaže na pogostejše strinjanje s trditvijo. Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah je v povprečju ocenjena z $M = 2,65$ ($N = 34$) ter $Me = 2$, kar pomeni, da se posamezniki bolj nagibajo v smer delnega nestrinjanja s trditvijo. Glede uporabe ESG pri vsakdanjih nakupih in naložbah so bile ocene v povprečju nižje. Pri nakupih je bilo povprečje $M = 2,80$ ($N = 104$) in $Me = 3$, kar kaže na nevtralno stališče posameznikov. Nekoliko nižje so vsakodnevno uporabo ESG dejavnikov pri naložbah ocenili vlagatelji, in sicer v povprečju z $M = 2,55$ ($N = 33$) in $Me = 2$, torej se s tem delno ne strinjajo. Rezultati so prikazani v tabeli 25 v prilogi 5.

Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah kot kompozitna spremenljivka je prikazana v prilogi 5 v tabeli 26. Podrobnejša analiza je prikazana v prilogi 5 v tabeli 27, prav tako sem rezultate prikazala v grafičnem prikazu na sliki 4. Rezultati kažejo, da so v povprečju posamezniki pri nakupih nevtralni glede uporabe ESG dejavnikov ($M = 2,99$, $N = 106$), medtem pa so v povprečju posamezniki pri naložbah manj naklonjeni uporabi ESG dejavnikov ($M = 2,57$, $N = 34$).

Uporaba ESG dejavnikov je pri nakupih pogosteje ocenjena z višjo oceno, pri naložbah pa z nižjo oceno. Okoli polovica (49,1 %) anketirancev uporablja ESG dejavnike pri nakupih, od vlagateljev pa ESG dejavnike pri naložbah uporablja 32,3 % anketirancev.

Slika 4: Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah



Vir: lastno delo.

6.4 Dejavniki uporabe ESG pri nakupih in naložbah

V tem poglavju je predstavljena opisna statistika za trditve iz vprašanj Q2c–Q2q in Q5c–Q5q, ki predstavlja opisno statistiko zaznave in motivacijskih dejavnikov posameznikov, da uporabijo ESG dejavnike pri nakupih in naložbah. Vlagatelji in potrošniki so ocenjevali svoje strinjanje s trditvami glede uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah. Rezultati so prikazani v prilogi 6 v tabeli 28.

Najvišje povprečje ocen so pri potrošniških odločitvah imele trditve, povezane z notranjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov; »ESG dejavnike upoštevam, ker mi je pomembna skrb za okolje« ($M = 3,57$ in $SD = 1,24$), »ESG dejavnike upoštevam, saj pri nakupih razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije« ($M = 3,52$ in $SD = 1,29$) in »ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij« ($M = 3,50$ in $SD = 1,23$). Najnižje ocene pa so dobile trditve, povezane z zaupanjem v ESG ocene, zunanjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov in informiranostjo o ESG; »Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za nakup« ($M = 2,34$, $SD = 1,18$), »Upoštevanje ESG dejavnikov mi prinaša tudi višje finančne koristi« ($M = 2,46$, $SD = 1,16$) in »Menim, da imam na voljo dovolj kvantitativnih informacij o ESG praksah podjetij« ($M = 2,58$, $SD = 1,20$). Standardni odklon je pri večini med 1,10 in 1,30, kar kaže na razmeroma veliko razpršenost odgovorov.

Tudi pri vlagateljih so najvišje povprečne ocene pridobile trditve, povezane z notranjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov; »ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij« ($M = 3,18$ in $SD = 1,53$), »ESG dejavnike upoštevam, ker mi je

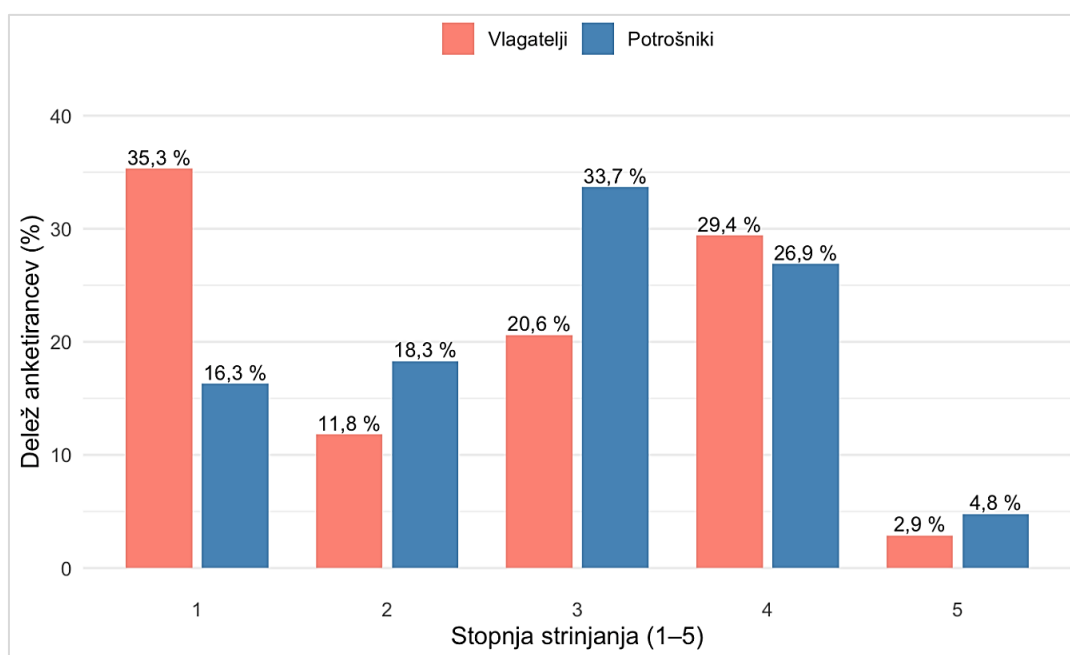
pomembna skrb za okolje» ($M = 3,06$ in $SD = 1,46$), ter »ESG dejavnike upoštevam, saj pri vlaganju razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije« ($M = 3,03$ in $SD = 1,59$). Najnižje povprečje pa so pridobile trditve, povezane z zunanjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov in zaupanjem v ESG ocene; »ESG dejavnike upoštevam tudi zaradi družbenih pričakovanj in pritiska okolice« ($M = 2,35$ in $SD = 1,35$), »Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih naložbah« ($M = 2,53$ in $SD = 1,33$) ter »Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za naložbo« ($M = 2,56$ ter $SD = 1,46$). Standardni odklon je v povprečju nad 1,40; razpršenost odgovorov pri vlagateljih je še večja kot pri potrošnikih.

6.5 Vpliv ESG ocen na odločanje potrošnikov in vlagateljev

V tem poglavju je podrobneje predstavljena opisna statistika trditev o ESG ocenah iz drugega in petega anketnega vprašanja. Anketiranci so odgovarjali, ali zaupajo ESG ocenam, ali imajo ESG ocene visok vpliv na njihovo nakupno oziroma naložbeno odločitev in ali sploh preverjajo ESG ocene pred nakupom ali naložbo. Za opisno statistiko sem pri potrošniških odločitvah uporabljala celoten vzorec anketirancev, ki so odgovarjali na odločitve o nakupih.

Izvedla sem opisno statistiko, kjer sem prikazala povprečne vrednosti ter porazdelitve odgovorov. Rezultati so prikazani v prilogi 7 v tabelah 29–32. Opisna statistika je prikazana tudi na grafih na slikah 5, 6 in 7.

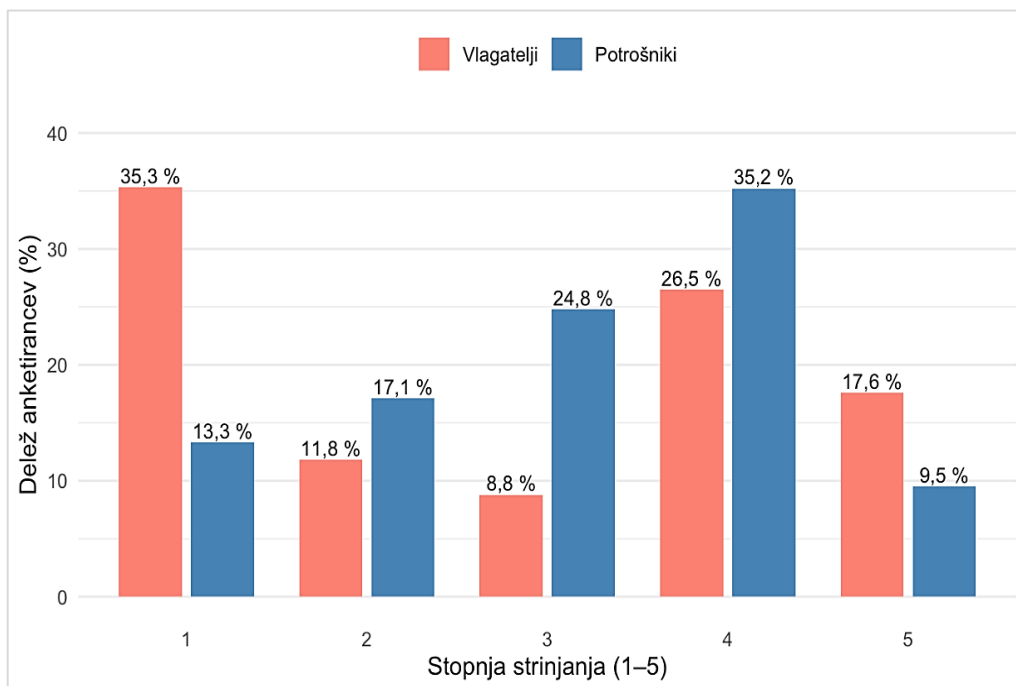
Slika 5: Stopnja zaupanja v ESG ocene kot dejavnik uporabe ESG dejavnikov pri nakupnih in naložbenih odločitvah



Vir: lastno delo.

Slika 5 prikazuje, kakšna je stopnja zaupanja posameznikov v ESG ocene. V povprečju je bilo zaupanje v ESG ocene pri potrošnikih ocenjeno z 2,86. Pri potrošnikih je največ, in sicer 33,7 % anketirancev s stopnjo strinjanja »3« ocenilo zaupanje v ESG ocene. Samo 4,8 % se jih je popolnoma strinjalo s trditvijo. Od vlagateljev je največ anketirancev (35,3 %) odgovorilo, da se sploh ne strinjajo s trditvijo. Opaziti je sicer veliko raznolikost odgovorov, saj jih je na drugi strani kar 29,4 % ocenilo, da se delno strinjajo s trditvijo. V povprečju vlagatelji ocenjujejo svoje strinjanje s stopnjo strinjanja 2,53.

Slika 6: Percepcija vpliva visoke ESG ocene podjetja na nakupne in naložbene odločitve

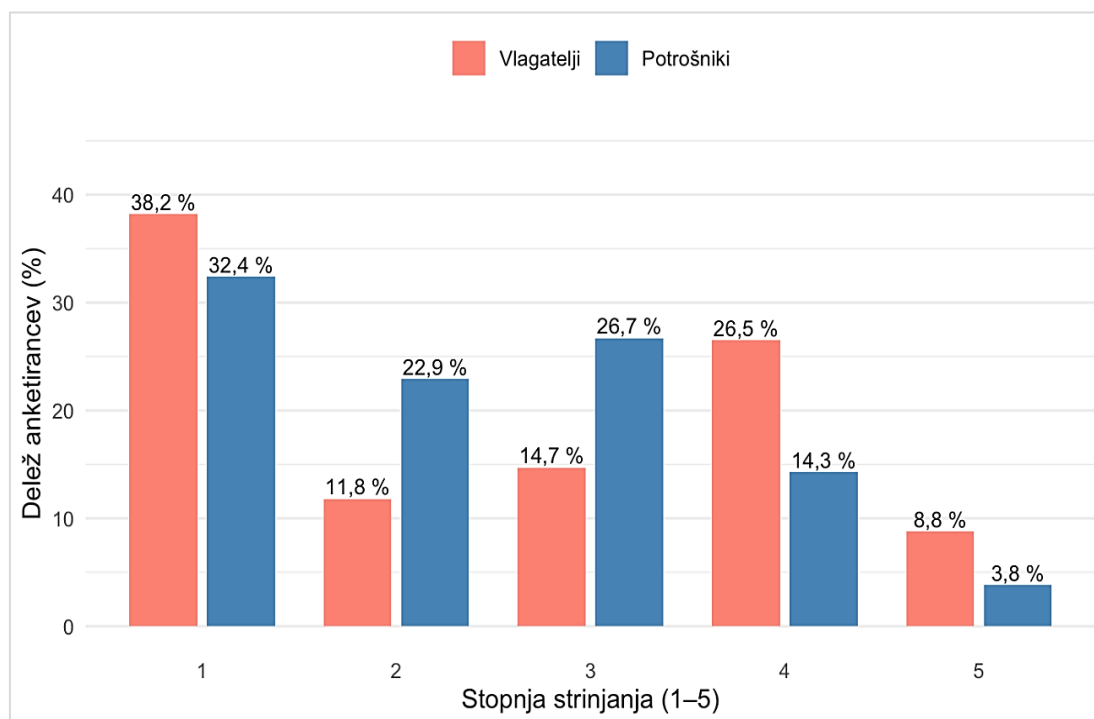


Vir: lastno delo.

Na sliki 6 je prikazano, kako posamezniki ocenjujejo, da visoka ESG ocena vpliva na njihovo odločitev o nakupu ali naložbi. Pri trditvi »Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o nakupu/naložbi« je največ potrošnikov (35,2 %) odgovorilo, da se delno strinjajo s trditvijo, v povprečju pa so ocenjevali strinjanje s stopnjo 3,1. Opaziti je veliko nestrinjanje s trditvijo (35,3 %) pri vlagateljih. Sicer je na splošno povprečje odgovorov (2,79) nekoliko višje kot pri prejšnji trditvi.

Strinjanje s trditvijo »Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za nakup/naložbo« je največ potrošnikov (32,4 %) ocenilo s stopnjo strinjanja »1«. V povprečju so ocenjevali strinjanje s stopnjo 2,34. Tudi pri tej trditvi je kot najpogostejši odgovor vlagateljev »sploh se ne strinjam« (38,2 %). Po drugi strani pa je prav tako veliko vlagateljev, ki so odgovorili, da se s trditvijo delno strinjajo (26,5 %) ali pa popolnoma strinjajo (8,8 %), zato obstaja velika raznolikost odgovorov in znaša povprečje 2,56. Kako pogosto posamezniki preverjajo ESG ocene podjetij pred nakupom ali naložbo, je prikazano na sliki 7.

Slika 7: Pogostost preverjanja ESG ocen podjetij pred nakupnimi in naložbenimi odločitvami



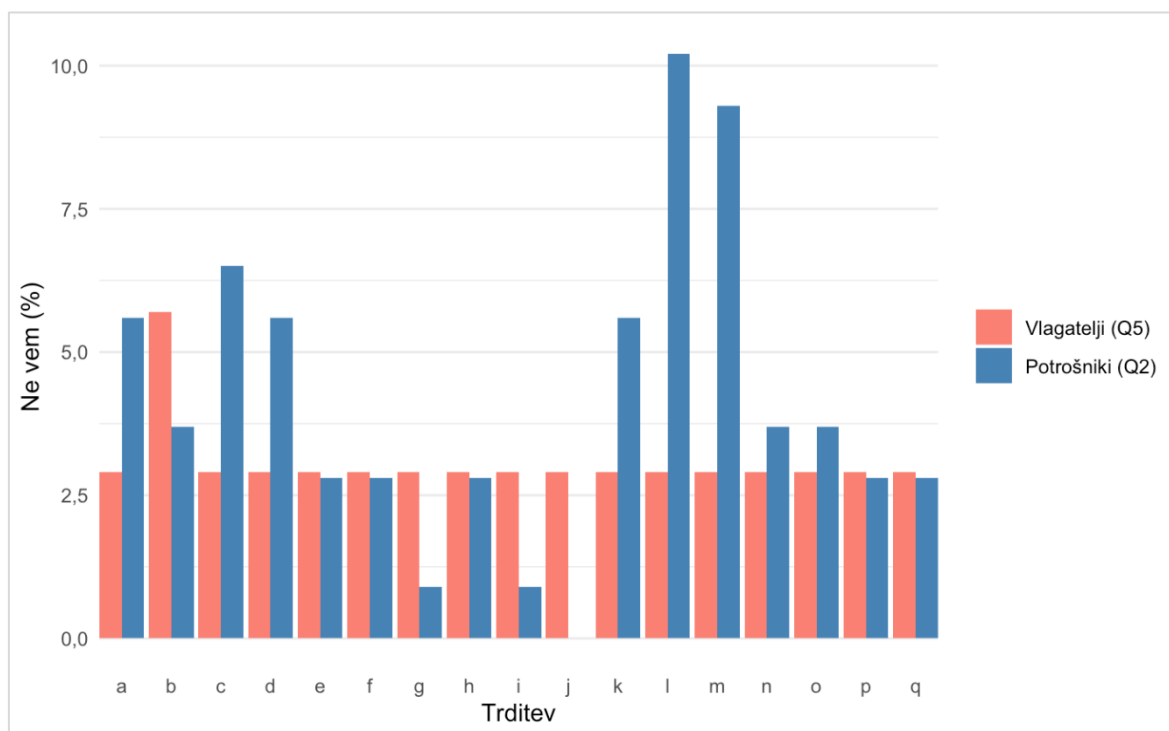
Vir: lastno delo.

6.6 Negotovost anketirancev o ESG področju

Dodatno sem v opisni statistiki analizirala še, pri katerih trditvah v vprašanjih Q2 in Q5 je bil največkrat izbran odgovor »Ne vem«, da bi lahko izvedeli, na katerem področju je morda pri anketirancih večja nejasnost. Potrošniki so pri vprašanju Q2 odgovor »Ne vem« izbrali v 4,1 % primerov, vlagatelji pri vprašanju Q5 pa v 3,1 %. Odgovori so prikazani v tabeli 33 v prilogi 8.

Podrobnejši rezultati po trditvah so prikazani v prilogi 8 v tabeli 34. Pri potrošnikih je bil v povprečju odstotek odgovorov »Ne vem« višji kot pri vlagateljih, in sicer največ za trditev Q2l (ESG informacije podjetij so kakovostne in zanesljive) z 10,2 % odgovorov potrošnikov »Ne vem« in pri Q2m (Verjamem, da podjetja v svojih ESG poročilih prikazujejo resnične informacije) z 9,3 % odgovorov »Ne vem«. Rezultati nakazujejo na negotovost potrošnikov glede kakovosti poročanja podjetij o ESG. Pri vlagateljih ima najvišji odstotek odgovora »Ne vem« trditev Q5b (ESG dejavnike vključim pri vsaki naložbi), in sicer je »Ne vem« izbralo 5,7 %, vlagateljev. Ostale trditve imajo delež odgovora »Ne vem« pri vlagateljih manjše od 3 %. Primerjava je prikazana na sliki 8.

Slika 8: Delež odgovorov »Ne vem« pri trditvah o uporabi ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah



Vir: lastno delo.

6.7 Pomembnost ESG dejavnosti podjetja pri nakupih in naložbah

V nadaljevanju je predstavljena še opisna statistika prvega in četrtega anketnega vprašanja. Predstavim, katere izmed dejavnosti podjetja na področju ESG so posameznikom najpomembnejše pri odločitvah o nakupu ali naložbi.

Prvo anketno vprašanje (Q1) je bilo namenjeno nakupnim odločitvam. Na vprašanje so odgovarjali vsi anketiranci, tako da so pri tem vprašanju v analizi uporabljeni podatki celotnega vzorca veljavno izpolnjenih vprašalnikov. Anketiranci so na podlagi 5-stopenjske Likertove lestvice ocenjevali, kako pomembne so jim dejavnosti podjetja pri odločitvi o nakupu v kontekstu ESG. Najvišje ocene so dobile trditve »Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim«, »Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim« in »Zagotavljanje visoke ravni varnosti in zdravja pri delu«; vse trditve iz družbenega stebra ESG. Najnižje povprečje ocen pa so dobile trditve »Nizke emisije CO₂«, »Uporaba izključno obnovljivih virov energije«; trditvi iz okoljskega stebra ESG ter »Velika raznolikost v upravi in vodstvu«, ki spada pod upravljavski vidik ESG. Rezultati so predstavljeni tudi v prilogi 9, v tabeli 35.

Četrto anketno vprašanje (Q4) je bilo podobno prvemu, le da je bilo namenjeno analiziranju naložbenih odločitev. Pri vlagateljih so najvišje povprečje ocen dobile trditve »Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim«, »Zanesljivo in skladno finančno poročanje« in

»Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim«; dve trditvi iz družbenega stebra ESG in ena iz upravljaljskega. Kot najmanj pomembne pa so vlagatelji označili dve trditvi iz okoljskega stebra ESG: »Nizke emisije CO₂«, in »Uporaba izključno obnovljivih virov energije« ter eno trditev iz upravljaljskega vidika »Velika raznolikost v upravi in vodstvu«. Rezultati so predstavljeni v tabeli 36 v prilogi 9.

7 STATISTIČNA ANALIZA

V tem poglavju so predstavljeni rezultati statistične analize, na podlagi katere so oblikovani odgovori na raziskovalno vprašanje. Najprej je predstavljena primerjava pomembnosti dejavnosti podjetja po ESG stebrih med potrošniki in vlagatelji, v nadaljevanju pa še bivariatna in regresijska analiza dejavnikov uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah.

7.1 Ocenjevanje pomembnosti dejavnosti podjetja po ESG stebrih: primerjava potrošnikov in vlagateljev

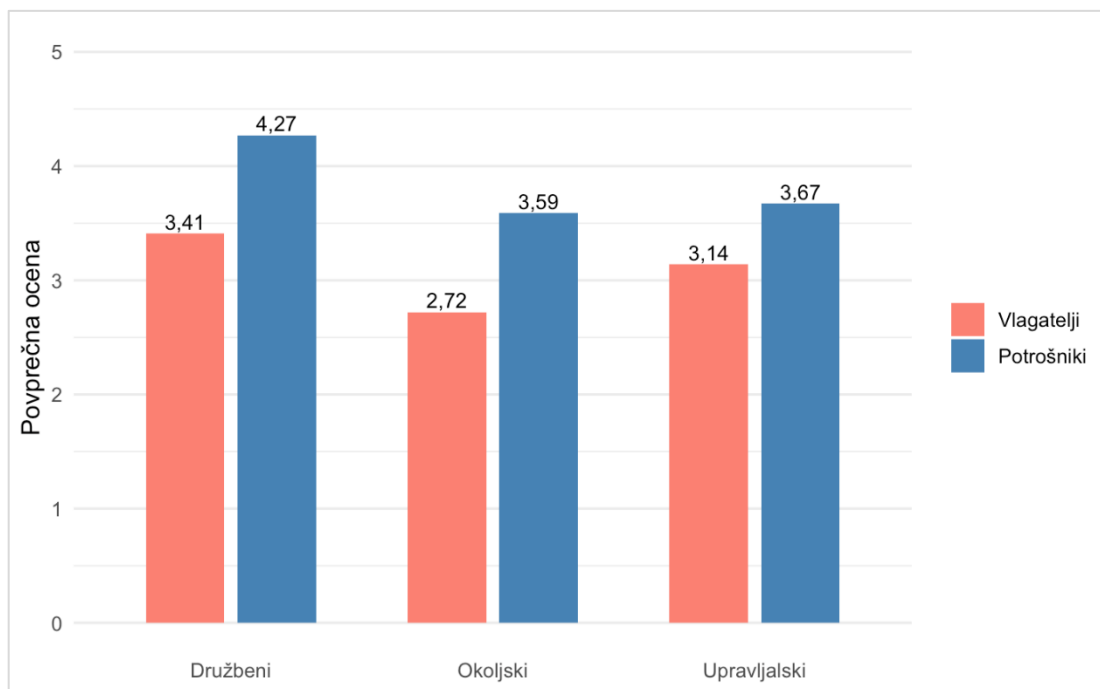
Prvo in četrto anketno vprašanje sta merila, kako pomembne so posamezne dejavnosti podjetja posameznikom glede na področje ESG. V poglavju 6.7 je predstavljena opisna statistika, tukaj pa predstavljam še primerjavo med potrošniki in vlagatelji. Med seboj primerjam odločitve dveh različnih neodvisnih skupin; potrošnikov ($N = 73$) in vlagateljev ($N = 35$). Da bi popolnoma ločila potrošnike in vlagatelje, sem iz prvega vprašanja o nakupih izločila odgovore vlagateljev. Primerjala sem, katere izmed dejavnosti podjetij so posameznikom najpomembnejše po stebrih ESG.

Najprej sem preverila, ali so porazdelitve odgovorov normalne, in sicer s Shapiro-Wilkovim preizkusom normalnosti. Rezultati so prikazani v tabeli 37 v prilogi 10. Ker je $p < 0,05$ po Shapiro-Wilkovem preizkusu in Holmovi prilagoditvi p -vrednosti, ničelno hipotezo o normalnosti zavrnamo. Zaradi ugotovljene nenormalne porazdelitve sem z Wilcoxonovim preizkusom vsot rangov preverila, ali obstajajo statistično značilne razlike med odgovori. Ker primerjam tri stebre med skupinami, sem uporabila Holmovo korekcijo. V prilogi 10 v tabeli 38 so prikazani rezultati. Rezultati se med seboj po stebrih statistično značilno razlikujejo ($p < 0,05$). Potrošniki ocenjujejo stebre ESG kot bolj pomembne pri svojih odločitvah kot pa vlagatelji. Okoljski vidik ocenjujejo za približno eno stopnjo višje, družbeni za 0,75 stopnje, upravljaljski pa za 0,5 stopnje višje. Velikost učinka je zmerna pri okoljskem ($\delta = 0,42$) in družbenem stebru ($\delta = 0,39$), medtem ko je pri upravljaljskem majhna ($\delta = 0,25$).

Rezultati so prikazani tudi na grafu na sliki 9. Kot sem potrdila z Wilcoxonovim preizkusom vsot rangov, se na grafu opazi, da so na splošno ESG dejavniki bolj pomembni potrošnikom kot pa vlagateljem. Družbeni in okoljski vidik je izrazito bolj pomemben pri potrošnikih, pri upravljaljskem vidiku pa sta si skupini vlagateljev in potrošnikov najbližje po oceni.

Družbeni vidik je pri obeh skupinah ocenjen kot najpomembnejši, sledi mu upravljavski, kot najmanj pomemben pa je ocenjen okoljski vidik.

Slika 9: Primerjava pomembnosti dejavnosti podjetja po ESG stebrih (neodvisni vzorci: potrošniki in vlagatelji)



Vir: lastno delo.

7.2 Analiza dejavnikov uporabe ESG pri nakupih in naložbah

V tem poglavju predstavljam še izvedbo bivariatne in regresijske analize. Z analizama ugotavljam povezanost med neodvisnimi spremenljivkami in uporabo ESG dejavnikov pri odločanju ter ocenjujem, kateri dejavniki pomembneje vplivajo na nakupne in naložbene odločitve.

7.2.1 Bivariatna analiza

Bivariatno analizo sem izvedla, da sem preverila povezanost med odvisno spremenljivko »Uporaba ESG dejavnikov pri nakupu« ter »Uporaba ESG dejavnikov pri naložbi« in posameznimi neodvisnimi spremenljivkami. Za ugotavljanje povezave sem za neodvisno spremenljivko starost in spremenljivke iz konstruktov iz vprašanj Q2 in Q5 uporabila Pearsonov korelacijski koeficient, za spremenljivko dohodek, ki je ordinalna spremenljivka, pa sem uporabila Spearmanov korelacijski koeficient. Za spremenljivko spol sem uporabila t-test neodvisnih vzorcev, povezavo z izobrazbo pa sem ocenila z ANOVA.

1. Pearsonov korelacijski koeficient: Starost

Najprej sem izračunala Pearsonov korelacijski koeficient, rezultati pa so predstavljeni v prilogi 11 v tabeli 39. Povezava med starostjo in uporabo ESG dejavnikov pri nakupu statistično ni značilna ($p = 0,101$). Enako velja za povezavo med starostjo in uporabo ESG dejavnikov pri naložbi ($p = 0,096$).

2. Pearsonov korelacijski koeficient: Kompozitne spremenljivke

V tem koraku sem s Pearsonovim korelacijskim koeficientom preverila povezave med uporabo ESG dejavnikov pri odločanju o nakupu oziroma naložbi ter kompozitnimi spremenljivkami notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov, zaupanje v ESG ocene, informiranost o ESG, zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov in zaupanje v poročanje podjetij o ESG. Rezultate sem prikazala v tabeli 40 v prilogi 11. Povezave med odvisnimi in neodvisnimi spremenljivkami so statistično značilne za vse spremenljivke, tako pri potrošnikih kot tudi pri vlagateljih ($p < 0,001$).

Pri potrošnikih so vse povezave pozitivne, tri kompozitne spremenljivke kažejo na močno povezavo, dve pa na srednjo močno povezavo. Najvišji Pearsonov koeficient ($r = 0,78$; $p < 0,001$) je pri kompozitni spremenljivki (Q2), kar kaže na močno povezavo med uporabo ESG dejavnikov pri nakupu in notranjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov. Močna povezava med uporabo ESG dejavnikov in kompozitnimi spremenljivkami je tudi pri zaupanju v ESG ocene pri potrošnikih ($r = 0,71$; $p < 0,001$) in informiranosti o ESG ($r = 0,70$; $p < 0,001$). Srednje močne povezave pa so s kompozitnimi spremenljivkami zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov ($r = 0,63$; $p < 0,001$) in zaupanje v poročanje podjetij o ESG ($r = 0,58$; $p < 0,001$).

Pri vlagateljih so vse povezave močne in pozitivne ter se med seboj ne razlikujejo veliko. Razlog je morda v majhnem vzorcu vlagateljev. Najvišja povezava je tako pri potrošnikih tudi pri vlagateljih pri kompozitni spremenljivki (Q5) ($r = 0,76$; $p < 0,001$), na drugem mestu je informiranost o ESG ($r = 0,73$; $p < 0,001$), sledijo zaupanje v ESG ocene ($r = 0,72$; $p < 0,001$), zaupanje v poročanje podjetij o ESG ($r = 0,72$; $p < 0,001$) in zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov ($r = 0,70$; $p < 0,001$).

Pozitivne povezave kažejo, da posamezniki, ki višje ocenjujejo trditve, povezane z notranjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov, zaupanjem v ESG ocene, informiranostjo o ESG, zunanjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov in zaupanjem v poročanje podjetij o ESG, višje ocenjujejo tudi uporabo ESG dejavnikov pri nakupnih in naložbenih odločitvah. Kjer so povezave močne, je povezanost tesna, kjer pa so srednje močne, je ta povezanost le delna.

Rezultati so prikazani v razsevnih grafikonih v prilogi 11 – slika 1 prikazuje grafikon za nakupe, slika 2 pa za naložbe. Tudi na grafikonih so opazne linearne povezave.

3. Spearmanov korelacijski koeficient: Dohodek

Spearmanov korelacijski koeficient uporabljamo za ordinalne spremenljivke, tako da sem z njim analizirala povezavo med dohodkom in uporabo ESG dejavnikov. Povezava med dohodkom in uporabo ESG dejavnikov pri nakupu in naložbah statistično ni značilna ($p > 0,05$). Rezultate sem prikazala v tabeli 41 v prilogi 11.

4. T-test neodvisnih vzorcev

V tem koraku sem preverila, ali obstaja razlika v uporabi ESG dejavnikov med ženskami in moškimi, kar prikazuje tabela 42 v prilogi 11. Narejen je bil Welchov t-test neodvisnih vzorcev, saj je primeren za skupine z neenakostjo varianc in različnimi velikostmi. Skupina žensk je veliko večja od moških, tako pri potrošnikih kot pri vlagateljih. T-test nam pokaže, da ženske v povprečju pogosteje uporabijo ESG dejavnike pri nakupu od moških (razlika je bila izračunana kot moški – ženske), velikost učinka je srednje velika ($p < 0,05$, $g = -0,51$). Standardni odklon kaže zmerno razpršenost odgovorov za nakupne odločitve. Za odgovore vlagateljev razlika odgovorov med spoloma ni statistično značilna ($p > 0,05$).

5. ANOVA: Izobrazba

Za ugotavljanje povezave med izobrazbo in uporabo ESG dejavnikov sem izvedla analizo ANOVA, saj sem izobrazbo obravnavala kot kategorialno spremenljivko. Rezultati so prikazani v tabelah 43 in 45 v prilogi 11. Med izobrazbenimi skupinami potrošnikov ni statistično značilnih razlik ($p = 0,088$). Enako velja za skupino vlagateljev, statistično značilnih razlik v uporabi ESG dejavnikov namreč pri vlaganju nisem ugotovila ($p = 0,178$).

Opisna statistika je prikazana v tabelah 44 in 46 v prilogi 11. Opisna statistika sicer kaže, da je uporaba ESG dejavnikov pri nakupih višja pri nižji izobrazbi posameznika, a tega ne moremo trditi, saj statistično značilnih razlik ni.

7.2.2 Regresijski model za nakupne odločitve

V nadaljevanju sem ocenila model multiple regresije po metodi najmanjših kvadratov. Najprej predstavljam rezultate za nakupne odločitve.

7.2.2.1 Ocenjevanje regresijskega modela – Model 1: nakupne odločitve

V tabeli 3 so prikazani koeficienti B po metodi najmanjših kvadratov (angl. Ordinary Least Squares, v nadaljevanju OLS) za potrošnike. Rezultati regresijskega modela ena kažejo, da če se notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov poveča za eno točko, se uporaba ESG dejavnikov pri nakupu poveča za 0,488 točke ($p < 0,001$), ob ostalih nespremenjenih spremenljivkah. Za ostale pojasnjevalne spremenljivke ni bilo mogoče statistično značilno dokazati vpliva na odvisno spremenljivko.

Tabela 3: Model 1 – koeficienti po metodi OLS

Spremenljivka	B	Standardna napaka	p-vrednost
Konstanta	0,180	0,600	0,766
Starost	0,005	0,007	0,457
SpolŽenska	0,213	0,194	0,277
Izobrazba	−0,157	0,112	0,166
Dohodek	0,000	0,000	0,819
Informiranost o ESG	0,172	0,121	0,160
Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,488	0,128	< 0,001***
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	−0,057	0,117	0,628
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	0,107	0,134	0,428
Zaupanje v ESG ocene	0,216	0,129	0,100

Opomba: *** $p < 0,001$.

Vir: lastno delo.

Naslednji korak je bila ocenitev osnovnega modela. Determinacijski koeficient (R^2) znaša 0,686, kar pomeni, da se lahko s pojasnjevalnimi spremenljivkami pojasni 68,6 % variabilnosti uporabe ESG dejavnikov pri nakupu. Visok determinacijski koeficient (R^2) kaže na to, da se regresijski model dobro prilega podatkom in ima visoko pojasnjevalno moč. Model statistično značilno pojasnjuje variabilnost uporabe ESG dejavnikov pri nakupu, kar potrjuje F-test ($F = 16,26$, $p < 0,001$).

7.2.2.2 Diagnostika modela 1

V naslednjem koraku sem opravila diagnostiko modela 1. Preverila sem, ali veljajo predpostavke regresijskega modela.

Predpostavka linearnosti v parametrih in predpostavka homoskedastičnosti sta izpolnjeni. Za preverjanje homoskedastičnosti sem uporabila Breusch-Paganov preizkus (angl. Breusch–Pagan test, v nadaljevanju BP), rezultati so naslednji: $BP = 12,35$, $df = 9$, $p = 0,194$. Ničelne domneve ni mogoče zavrniti ($p = 0,194$), zahteva o homoskedastičnosti je zato izpolnjena. Predpostavka, da je pričakovana vrednost napak enaka 0, je izpolnjena, saj naš regresijski pojasnjevalni model vključuje tudi konstanto, ki zagotavlja, da je vsota ostankov nič. Normalno porazdelitev napak sem preverila s Shapiro-Wilkovim preizkusom normalnosti ($W = 0,991$, p -vrednost = 0,898). Ne morem zavrniti ničelne domneve o normalnosti ($p > 0,05$). Preverila sem multikolinearnost s faktorjem napihnjenosti variance (angl. variance inflation factor, v nadaljevanju VIF). Vse VIF vrednosti so pod mejo 5, tako da mi nobene od spremenljivk ni treba odstraniti iz testa. Število enot je večje od števila ocenjevanih parametrov (število enot v našem vzorcu potrošnikov je $N = 77$, število parametrov pa je 10). Preverila sem, ali so kateri standardizirani ostanki višji od absolutno

3, a nisem dobila nobene take enote. Prav tako razdalja pri nobeni od enot ni več kot 1, zato izločanje enot ni potrebno. Diagnostika je potrdila, da je model ustrezen.

7.2.3 Regresijski model za naložbene odločitve

Po analizi dejavnikov, ki vplivajo na uporabo ESG dejavnikov pri nakupnih odločitvah, v nadaljevanju ocenim tudi drugi regresijski model. Z njim preverjam vpliv izbranih dejavnikov na uporabo ESG pri naložbenih odločitvah.

7.2.3.1 Ocenjevanje regresijskega modela – Model 2: naložbene odločitve

V tem koraku sem izvedla še ocenitev drugega modela (naložbene odločitve) regresijske analize in rezultate prikazala v tabeli 4. Starost, informiranost o ESG in zaupanje v ESG ocene so pojasnjevalne spremenljivke, ki statistično značilno pojasnjujejo uporabo ESG dejavnikov pri naložbenih odločitvah. Če se starost poveča za eno leto, se uporaba ESG dejavnikov pri naložbah poveča za 0,031 točke ($p < 0,05$), ob nespremenjenih ostalih spremenljivkah, kar je v absolutnem kontekstu malo. Če se informiranost o ESG poveča za eno točko, se ob ostalih nespremenjenih spremenljivkah uporaba ESG dejavnikov pri naložbah poveča za 0,616 ($p < 0,05$). Ob povečanju zaupanja v ESG ocene za eno točko se ob ostalih nespremenjenih spremenljivkah uporaba ESG dejavnikov poveča za 0,569 točke ($p < 0,05$). Vse ostale spremenljivke statistično neznačilno pojasnjujejo odvisno spremenljivko.

Tabela 4: Model 2 – koeficienti po metodi OLS

Spremenljivka	B	Standardna napaka	p-vrednost
Konstanta	0,431	0,817	0,603
Starost	0,031	0,012	0,016*
SpolŽenska	-0,161	0,319	0,617
Izobrazba	-0,312	0,238	0,202
Dohodek	0,000	0,000	0,245
Informiranost o ESG	0,616	0,249	0,021*
Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	-0,267	0,234	0,266
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,092	0,181	0,614
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	-0,057	0,217	0,795
Zaupanje v ESG ocene	0,569	0,246	0,030*

Opomba: * $p < 0,05$.

Vir: lastno delo.

Pojasnjevalne spremenljivke modela 2 pojasnijo kar 79,3 % variabilnosti uporabe ESG dejavnikov pri vlaganju ($R^2 = 0,793$). Na podlagi F-statistike sem ugotovila, da pojasnjevalne

spremenljivke statistično značilno prispevajo k pojasnitvi uporabe ESG dejavnikov pri vlaganju, tako da je model smiselno analizirati ($F = 9,815$, $p < 0,05$).

7.2.3.2 Diagnostika modela 2

V diagnostiki modela 2 sem ugotovila, da obstaja premočna multikolinearnost. Statistika VIF je pokazala, da je pri postavkah informiranost o ESG, notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov, zaupanje v poročanje podjetij o ESG ter zaupanje v ESG ocene previsoka vrednost VIF (več kot 5), kar kaže na to, da se konstrukti med seboj prekrivajo. Najvišji VIF ($VIF = 6,729$) ima notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov, zato jo odstranim iz modela.

7.2.3.3 Ponovna ocenitev modela 2

Ponovno sem izvedla analizo multiple regresije za model 2, katere rezultati so prikazani v tabeli 5. Med pojasnjevalnimi spremenljivkami sta statistično značilni starost in informiranost o ESG. Če se informiranost o ESG poveča za 1 točko, se uporaba ESG dejavnikov, ob ostalih nespremenjenih dejavnikih, poveča za 0,491 točke ($p < 0,05$). Če se zviša starost za 1 leto, se uporaba ESG dejavnikov pri naložbi poveča za 0,028 točke ($p < 0,05$), ob ostalih nespremenjenih spremenljivkah. Tudi zaupanje v ESG ocene je pogojno statistično značilno; ob povečanju zaupanja v ESG ocene za 1 točko, se uporaba ESG dejavnikov, ob ostalih nespremenjenih dejavnikih, poveča za 0,423 točke ($p < 0,1$).

Tabela 5: Model 2 (ponovna ocenitev) – koeficienti po metodi OLS

Spremenljivka	B	Standardna napaka	p-vrednost
Konstanta	0,365	0,820	0,660
Starost	0,028	0,012	0,024*
SpolŽenska	-0,284	0,302	0,356
Izobrazba	-0,277	0,237	0,254
Dohodek	0,000	0,000	0,322
Informiranost o ESG	0,491	0,225	0,039*
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,134	0,178	0,458
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	-0,100	0,215	0,646
Zaupanje v ESG ocene	0,423	0,212	0,057.

Opomba: * $p < 0,05$; ‘.’ $p < 0,1$.

Vir: lastno delo.

Ocenila sem tudi prileganje modela 2 po popravku. Pojasnjevalne spremenljivke pojasnijo 78,2 % variabilnosti uporabe ESG dejavnikov pri vlaganju ($R^2 = 0,782$).

7.2.3.4 Diagnostika modela 2 po popravku

Izvedla sem tudi diagnostiko modela 2 po popravku. Predpostavka o linearni povezavi med pojasnjevalnimi spremenljivkami in odvisno je ustrezna, prav tako predpostavka o homoskedastičnosti ni kršena. Izvedla sem Breusch-Paganov preizkus ($BP = 11,99$, $p = 0,152$), kjer ničelne hipoteze ni mogoče zavrniti, ni pa tudi dokazov o heteroskedastičnosti. Prav tako ničelne domneve o normalnosti po Shapiro-Wilkovem preizkusu ($p = 0,563$) ne zavrnem. VIF vrednosti so vse pod 5. Nobeden od standardnih ostankov ni večji od absolutno 3, prav tako nobena od Cookovih razdalj ni večja od 1, tako da nobena ni posebej izpadla kot osamelec. Po popravku ostajajo pomembne omejitve majhnega vzorca, multikolinearnost in prekrivanje mer, zato je treba rezultate modela interpretirati previdno.

8 DISKUSIJA

V tem poglavju so predstavljene ključne ugotovitve raziskave. Podane so tudi omejitve in priložnosti za nadaljnje raziskave.

8.1 Ključne ugotovitve

Glavni namen magistrskega dela je bil pojasniti, kaj vse vpliva na zaznavo potrošnikov in vlagateljev o delovanju podjetja na področju ESG in kako različni dejavniki vplivajo na posameznike, da upoštevajo ESG dejavnike pri svojih nakupih ali naložbah. Da bi odgovorila na raziskovalno vprašanje, sem preučila teorijo na področju in izvedla kvantitativno raziskavo z anketnim vprašalnikom ter analizo podatkov. Najprej predstavljam ugotovitve opisne statistike, nato pa predstavim še ugotovitve analize, vezane na raziskovalno vprašanje.

V raziskavo so bili vključeni potrošniki in vlagatelji. Večji del odgovorov je predstavljal odgovore potrošnikov, v vzorec pa so bile vključene predvsem ženske. Največ je bilo v raziskavo vključenih posameznikov iz generacije milenijcev. Večina anketirancev je imela višješolsko ali magistrsko izobrazbo, najpogosteje pa je njihov mesečni dohodek znašal med 1001 in 2000 evrov.

Opisna statistika najprej prikazuje, v kolikšni meri so ESG dejavniki sploh relevantni pri odločanju o nakupu oziroma naložbi. Ugotovila sem, da je področje ESG v neki meri relevantno. Približno polovica potrošnikov se vsaj delno strinja z uporabo ESG dejavnikov pri nakupih, v povprečju pa so glede uporabe nevtralni. V vzorcu se je relativno velik delež anketirancev strinjal z uporabo ESG dejavnikov, v primerjavi z raziskavo, ki so jo opravili Chikova in drugi (2022), v kateri je bilo ugotovljeno, da ESG dejavnike pri svojih nakupnih odločitvah upošteva nekoliko manj kot četrtina kupcev. Povezavo med uspešnostjo podjetja

na okoljskem in družbenem področju ter boljšo prodajo izdelkov pa so odkrili tudi Meier in drugi (2023).

V povprečju je strinjanje vlagateljev z uporabo ESG dejavnikov pri naložbah nizko, veliko je tudi odgovorov posameznikov, da se sploh ne strinjajo z uporabo ESG dejavnikov pri naložbah. Jaiswal in drugi (2024) ugotavljajo, da je odnos posameznikov do ESG naložb v večini pozitiven ali nevtralen, kar je nekoliko drugačna ugotovitev od naše raziskave, kjer v povprečju posamezniki niso naklonjeni uporabi ESG dejavnikov pri naložbah. Kljub temu da se večina vlagateljev ne strinja z uporabo ESG dejavnikov pri naložbah, se na drugi strani približno četrtina s tem vsaj delno strinja. Eurosif (2018) in Hummels in drugi (2018) tudi poročajo, da prihaja do sprememb na področju vlaganja, saj vse več vlagateljev že opušča naložbe v netrajnostne dejavnosti. Da je področje ESG za posameznike relevantno, potrjujejo tudi Friede in drugi (2015), ki v svoji metaanalizi v približno polovici raziskav odkrijejo pozitivno povezavo med ESG in finančno uspešnostjo podjetja, Hartzmark in Sussman (2019) pa odkrijeta višje prilive sredstev v sklade z višjimi ESG ocenami.

V nadaljevanju so predstavljene zaznave potrošnikov in vlagateljev glede ESG ocen, zaupanja v ocene in vloge teh ocen pri nakupnih in naložbenih odločitvah. Odgovori glede zaupanja v ESG ocene in upoštevanja ocen pri nakupih in naložbah so precej razpršeni. V ESG ocene zaupa okoli tretjina potrošnikov in vlagateljev, ne zaupa pa jim okoli tretjina potrošnikov in polovica vlagateljev. Nizko zaupanje v ESG ocene lahko pojasnimo z literaturo, saj Berg in drugi (2022) na primer pojasnijo, da ESG ocene niso enotne, ter jasno pokažejo, zakaj se ocene ESG agencij med seboj razlikujejo. Podobno na razhajanje med ocenami agencij opozarjajo tudi Billio in drugi (2021) in Dorfleitner in drugi (2015); to lahko povzroči, da posamezniki manj zaupajo v ESG ocene.

Skoraj polovica potrošnikov in vlagateljev se strinja, da višja ESG ocena vpliva na njihovo odločitev o nakupu. Veliko odgovorov potrošnikov je nevtralnih, kar kaže na to, da pogosto niso prepričani, v kakšni meri ESG ocena vpliva na njihove odločitve. Mnenja vlagateljev so zelo razdeljena, okoli polovica se jih ne strinja, da bi višja ESG ocena nanje pomembno vplivala. Hartzmark in Sussman (2019) ugotavljata, da imajo skladi z višjimi ESG ocenami višje prilive sredstev. Te ugotovitve so skladne z rezultati empirične analize, ki kažejo, da približno polovica anketirancev v vzorcu poroča, da ESG ocena vpliva na njihovo odločitev o naložbi.

Da pogosto preverja ESG ocene pred naložbo, se strinja približno tretjina vlagateljev, od potrošnikov pa približno šestina. Približno polovica anketirancev se sploh ne strinja s tem, da pogosto preverijo ESG ocene podjetij. Ta ugotovitev je nekoliko v nasprotju s prejšnjim rezultatom, kjer smo ugotovili, da približno polovica posameznikov ocenjuje, da ESG ocena podjetja, ki kaže na visoko trajnost, pomembno vpliva na njihovo odločitev o nakupu ali naložbi. Razhajanje lahko kaže na to, da posamezniki pri nakupih in naložbah ne upoštevajo ESG ocen neposredno, ampak se bolj zanašajo na njihovo percepcijo in posredne informacije o delovanju podjetja na področju trajnosti. Možen razlog za razhajanje je lahko tudi to, da

ocene preverijo le redko in se jim pogosto preverjanje ocen ESG ne zdi potrebno. Pri potrošnikih je lahko možen razlog tudi v dostopu do ocen ESG, ki ga potrošniki ob samem stiku z izdelkom po navadi nimajo, posledično pa uporabljajo druge informacije, kot so recimo okoljske oznake na izdelkih ali ugled blagovne znamke.

Prav tako je v opisni statistiki prikazano, kako potrošniki in vlagatelji dojemajo pomembnost področja ESG po posameznih ESG stebrih pri svojih nakupnih in naložbenih odločitvah. Ugotovila sem, da je najpomembnejši družbeni steber tako za potrošnike kot tudi za vlagatelje, temu je sledil upravljavski steber, kot najmanj pomemben pa je bil ocenjen okoljski steber. Podobno ugotovijo tudi Koh in drugi (2022), ki so odkrili, da sta potrošnikom pri zaznavanju percepcije blagovne znamke pomembna družbeni in upravljavski steber, medtem ko okoljski steber nima vpliva. Ugotovitev, da je okoljski steber ocenjen kot najmanj pomemben, je zanimiva, saj po drugi strani raziskava, ki jo je opravila Evropska komisija (2025), kaže, da podnebne spremembe večina Evropejcev vidi kot veliko težavo. Razlog za to izpostavijo Koh in drugi (2022), in sicer da posamezniki učinke okoljskih dejavnikov podjetij težje prepoznavajo, prav tako imajo okoljski dejavniki v kolektivističnih družbah nižje učinke od družbenih in upravljavskih dejavnikov. Razlog lahko najdemo tudi na podlagi raziskave, ki so jo opravili White in drugi (2019), in sicer preko dejavnika otipljivosti. Družbeni dejavniki so namreč od vseh ESG dejavnikov za posameznike najbolj otipljivi, njihovi učinki pa se hitreje opazijo ter ocenijo, kot pa na primer CO₂ emisije.

Povprečno so potrošniki višje od vlagateljev ocenjevali pomembnost ESG dejavnikov pri vsakem od stebrov. Da so potrošnikom pomembne trajnostne vrednote, podpira tudi PwC (2021). Teorija nakazuje, da so trajnostne vrednote pomembne tudi vlagateljem. Pomembni so jim sicer tudi ekonomski dobički, kar je lahko razlog, da nižje od potrošnikov ocenjujejo pomembnost ESG dejavnikov (Raut in drugi, 2023).

V opisni statistiki je prikazano tudi, v kakšni meri se potrošniki in vlagatelji strinjajo s trditvami glede uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah. Ugotovila sem, da tako potrošniki kot tudi vlagatelji najvišje ocenjujejo strinjanje z uporabo ESG dejavnikov zaradi dejavnikov, povezanih z osebnimi vrednotami. Te vključujejo skrb za okolje, etično delovanje podjetij in skrb za prihodnje generacije. Na drugi strani so se posamezniki najmanj strinjali, da na uporabo ESG dejavnikov pri njihovih nakupih in naložbah vplivajo zunanji dejavniki. Nizko je bilo ocenjeno tudi zaupanje v ESG ocene in pri potrošnikih informiranost o ESG področju. Potrošniki so pri večini od trditev bolj negotovi glede ESG področja kot vlagatelji, kar nakazuje na to, da morda težje pridejo do informacij, povezanih z delovanjem podjetja na področju ESG.

Ključne ugotovitve v opravljeni bivariatni analizi so, da je uporaba ESG dejavnikov pri nakupu in uporaba ESG dejavnikov pri naložbah povezana z notranjo in zunanjo motivacijo za upoštevanje ESG dejavnikov, zaupanjem v ESG ocene, informiranostjo o ESG in zaupanjem v poročanje podjetij o ESG, kar nakazujejo tudi Raut in drugi (2023) in White in

drugi (2019). Poleg tega ženske v povprečju pogosteje vključujejo ESG dejavnike pri nakupnih odločitvah kot moški. White in drugi (2019) podobno izpostavijo, da se bodo ženske pogosteje vedle bolj trajnostno.

Regresijski model 1 kaže, da je notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov povezana z višjo samoocenjeno uporabo ESG dejavnikov pri nakupih v vzorcu. Tako torej pri trajnostnih nakupih igrajo pomembno vlogo osebne vrednote, kot so skrb za okolje in prihodnje generacije ter etično delovanje podjetij. Ugotovitev je skladna tudi z obstoječo literaturo na področju. Kot razloge za upoštevanje okoljskih in družbenih dejavnikov pri nakupih tudi Meier in drugi (2023) izpostavijo osebne vrednote in etiko ter skrb za dolgoročno korist in prihodnje generacije. Riskos in drugi (2021) podobno ugotovijo povezavo med posameznikovim odnosom do trajnosti in nakupom trajnostnih izdelkov. White in drugi (2019) poudarjajo, da so za upoštevanje trajnostnih praks pomembni lastni jaz, osebne norme in prepričanja, kar je skladno z ugotovitvijo. Prav tako Ajzen (1991) poudarja, da je namera za izvedbo določenega dejanja odvisna med drugim od njegovega stališča do dejanja. Rezultat lahko interpretiram tudi skozi teorijo obetov, ki sta jo zasnovala Tversky in Kahneman (1979). Po teoriji obetov bi se lahko upoštevanje trajnosti povečalo zaradi povečanja osebnega zadovoljstva, ki ga prinese bolj trajnostni izdelek.

Pri drugem regresijskem modelu uporabe ESG dejavnikov pri naložbah dve spremenljivki statistično značilno pojasnjujeta uporabo ESG dejavnikov, ena po jo pojasnjuje mejno statistično značilno. Z višjo starostjo se večja tudi uporaba ESG dejavnikov pri naložbah, kar bi lahko nakazovalo na to, da so starejši nekoliko bolj naklonjeni trajnostnemu vlaganju. Morda starejši bolj zaznavajo trajnostne težave kot tveganje. Tukaj White in drugi (2019) drugače nakazujejo, da se bodo morda mlajši pogosteje vedli bolj trajnostno, in sicer zaradi želje po ohranjanju pozitivne samopodobe, a je prenos ugotovitve na naložbene odločitve omejen.

Poleg starosti uporabo ESG dejavnikov pri naložbah statistično značilno določa tudi informiranost o ESG področju. Posamezniki, ki pri naložbah bolj upoštevajo ESG dejavnike, so tudi bolj informirani, bolje poznajo ESG področje in znajo prepoznati in upoštevati ESG dejavnike pri naložbah. White in drugi (2019) trdijo podobno, da je pri upoštevanju trajnosti pomembno pridobivanje informacij, ki poveča razumevanje in tako olajša odločitve.

Prav tako se kaže možen vpliv spremenljivke zaupanja v ESG ocene. Rezultat nakazuje, da tisti posamezniki, ki bolj zaupajo v ESG ocene, tudi bolj uporabljajo ESG dejavnike pri naložbah. Podobno lahko podkrepim z ugotovitvami, do katerih so prišli Fortin in drugi (2025), ki trdijo, da se na podlagi teorije obetov v povezavi s trajnostjo lahko vlagatelju zadovoljstvo poveča, če ima finančni instrument višjo ESG oceno, to povečano zadovoljstvo pa poveča možnost, da bo vlagatelj izvedel naložbo. Sharma in drugi (2024) so ugotovili povezavo med donosnostjo kapitala in višjimi ESG ocenami, kar nakazuje, da lahko vlagateljem ESG ocene predstavljajo informativen signal o uspešnosti podjetja, kar pojasni, zakaj bi jih posamezniki lahko preverjali in upoštevali pred naložbami.

8.2 Omejitve raziskave in predlogi za izboljšave

Največja omejitev raziskave je bil majhen vzorec anketirancev. V vzorec mi je uspelo dobiti samo 35 odgovorov vlagateljev, kar predstavlja težavo pri odgovarjanju na raziskovalno vprašanje, saj iz tako majhnega števila odgovorov težko statistično sklepamo. Veliko rezultatov analize zaradi majhnega vzorca ni statistično značilnih (imajo visoke p-vrednosti). Glede na to, da sem v svoj regresijski model vključila veliko pojasnjevalnih spremenljivk, je odgovorov vlagateljev zelo malo. Prav tako je število pojasnjevalnih spremenljivk precej visoko za skupino potrošnikov ($N = 108$). Zaradi pomanjkljivosti sem izvedla tudi diagnostiko in popravke regresijskega modela, da bi ga čim bolj predstavila.

Omejitvi pri izvedbi raziskave sta bila dostop do potrošnikov in vlagateljev v Sloveniji ter časovna omejitev zbiranja podatkov. Anketa je bila objavljena na Facebooku, Instagramu, LinkedInu, na službenem omrežju, v različnih Facebook skupinah ter nekaterih drugih javnih straneh, a morda v vzorec nisem zajela anketirancev, ki do teh strani nimajo dostopa. Za tiste, ki nimajo dostopa do digitalnih vsebin, bi bilo dobro, da bi pripravili še tiskane vprašalnike.

Nadaljnje raziskave bi lahko vključevale več odgovorov vlagateljev in potrošnikov. V vzorcu so prevladovalе ženske, zato je možno, da so rezultati do določene mere pristranski in bolj odražajo stališča žensk kot celotne populacije. Magistrsko delo bi lahko izboljšala z naključnim vzorčenjem, če bi imela na voljo seznam vseh, ki se ukvarjajo z vlaganjem v Sloveniji, starih nad 15 let, in bi anketni vprašalnik poslala naključno izbrani skupini 500 anketirancev.

Ker sem za odgovarjanje na svoja raziskovalna vprašanja uporabljala Likertovo lestvico, nisem mogla pridobiti celotnega vpogleda v to, kako posamezniki sprejemajo svoje nakupne in naložbene odločitve v povezavi z ESG. V nadaljnjih raziskavah bi lahko tudi podaljšali anketni vprašalnik z bolj podrobnimi vprašanji, da bi izvedeli več o vedenju potrošnikov in vlagateljev. Z anketo tudi ni bilo mogoče pridobiti popolnih informacij. Za podrobnejše razumevanje bi se lahko dodatno izvedli intervjuji, kjer bi izvedeli več od vlagateljev in potrošnikov.

Glede na to, da gre za anketni vprašalnik, je možno, da nekateri odgovori niso bili iskreni in bi se anketiranci v dejanskih situacijah vedli drugače. Ker samoocenjevanje vpliva na rezultate, bi morda v prihodnosti lahko izvedli vedenjski eksperiment. Prav tako je bil anketni vprašalnik omejen samo na Slovenijo, zato bi se odgovori in rezultati anketirancev iz drugih držav lahko razlikovali. Smiselno bi bilo izvesti mednarodno anketo, kjer bi lahko primerjali, kako vpliva na zaznavanje posameznikov njihovo območje bivanja. Morda bi bilo zanimivo spremljanje napredka o vplivu ESG v daljšem obdobju, ko se bodo začeli odražati učinki novih standardov in zakonodaje čez nekaj let. Magistrsko delo bi lahko razširila tudi s tem, da bi v raziskavo vključila raziskovalno vprašanje, kako različni sektorji vplivajo na

uporabo ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah, a je na neki točki postala raziskava preobsežna za magistrsko delo, zato sem jo morala omejiti.

Kljub pomanjkljivostim raziskave ta ponuja nekaj pomembnih vpogledov v vedenje potrošnikov in vlagateljev. Podaja tudi dobre možnosti za nadaljnje raziskave na tem področju, tako v Sloveniji kot tudi na mednarodnem področju.

9 SKLEP

V magistrskem delu sem preučevala ESG področje, kakšen pomen ima za potrošnike in vlagatelje ter vpliv različnih dejavnikov na uporabo ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah. Podjetja k upoštevanju ESG dejavnikov in trajnostnih praks spodbujajo tako moralne vrednote kot tudi različni zunanji dejavniki, kot so regulacija, prizadevanje za čim boljše ESG ocene, pozitivna medijska izpostavljenost ter finančna uspešnost. V magistrskem delu sem želela raziskati, kako delovanje podjetij na področju ESG vidijo potrošniki in vlagatelji. Ti deležniki lahko namreč s svojimi odločitvami podprejo podjetja z nakupom ali naložbo in s tem do neke mere podpirajo delovanje podjetij.

Že v teoretičnem delu sem predstavila nekaj raziskav, ki potrjujejo, da je tako potrošnikom kot tudi vlagateljem področje trajnosti pomembno. Naložbe v netrajnostne industrije se zmanjšujejo, vlagatelji trajnost dojemajo kot dodatno spodbudo, potrošniki pa tudi že delno upoštevajo ESG dejavnike pri nakupih (Evropska komisija, 2025; Hummels in drugi, 2018; Eurosif, 2018; Hartzmark in Sussman, 2019; PwC, 2021; Chikova in drugi, 2022). Rezultati empirične analize kažejo, da ESG dejavnike pri nakupih in naložbah vsaj delno upošteva polovica potrošnikov in približno tretjina vlagateljev. Glavni motivi za upoštevanje ESG dejavnikov pri potrošnikih in vlagateljih so povezani predvsem z osebnimi vrednotami, medtem ko nizko zaupanje v ESG ocene in slabša informiranost o ESG področju (še posebej pri potrošnikih) predstavljata pomembno oviro za uporabo ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah.

Trenutno je ocenjevanje delovanja podjetja na področju ESG kar težavno, saj ni enotne matrike, po kateri bi lahko nekdo ocenil, kako uspešno je podjetje na področju trajnosti. Podjetja lahko skrivajo slabe prakse in o sebi prikazujejo pozitivne slike o določenem ESG področju, ki zavajajo potrošnike in vlagatelje. Potrošniki in vlagatelji na različne načine zaznavajo ESG vrednost podjetja, in sicer preko ESG ocen, okoljskih oznak, poročanja podjetij o ESG ter preko medijskih novic.

Podrobneje sem se v analizi osredotočila na vlogo ocen ESG pri odločanju potrošnikov in vlagateljev. Opisna statistika odkriva veliko razdrobljenost mnenj posameznikov glede ocen ESG. Velik del posameznikov ocenam ESG sploh ne zaupa, jih ne preverja in ne upošteva. Literatura pojasnjuje, da imamo na področju ESG ocen na voljo veliko institucij, ki o ESG ocenah posameznega podjetja poročajo po različnih merilih, kar lahko prispeva k nizkemu zaupanju posameznikov (Billio in drugi, 2021). Rezultati empirične analize sicer kažejo, da

približno polovica respondentov v vzorcu poroča, da ESG ocena vpliva na njihovo odločitev za nakup ali naložbo. To potrjuje tudi teorija, ki nakazuje, da imajo skladi z višjimi ESG ocenami višje prilive sredstev in da je finančna uspešnost takih podjetij večja (Hartzmark in Sussman, 2019).

Podjetja lahko na različne načine delujejo na področju ESG. Izvajanje različnih praks podjetij potrošniki in vlagatelji lahko zaznavajo kot bolj ali manj pomembne. Rezultati raziskave kažejo, da je pri nakupih in naložbah prepoznavanje družbenih dejavnikov posameznikom najbližje, medtem ko so jim upravljavski in okoljski dejavniki manj pomembni. Potrošniki dejavnostim podjetja na področju ESG pripisujejo večjo pomembnost kot pa vlagatelji pri vsakem od ESG stebrov.

Pregled literature je pokazal, da na potrošnike in vlagatelje pri izvedbi nakupa ali naložbe vplivajo različni dejavniki. Rezultati regresije kažejo, da posamezni potrošniki, ki so jim trajnostne vrednote pomembnejše, bolj upoštevajo ESG dejavnike pri nakupu. Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah je večja pri vlagateljih, ki so bolj informirani o področju, prav tako se uporaba veča z višjo starostjo. Rezultati nakazujejo, da je uporaba ESG dejavnikov pri naložbah večja pri tistih, ki bolj zaupajo ESG ocenam.

Rezultati kažejo, da bolj informirani vlagatelji bolj upoštevajo ESG dejavnike pri naložbah. Glede na to, da je za upoštevanje ESG dejavnikov pri naložbah pomembna informiranost, je smiselno, da podjetja več delajo na ozaveščanju in dostopnosti informacij o svojem delovanju na področju trajnosti. K upoštevanju ESG dejavnikov bi lahko pripomoglo jasnejše komuniciranje s širšo javnostjo, s konkretnimi praksami o delovanju podjetja na družbenem področju (dobri delovni pogoji, etične prakse), saj je to steber, ki jim je najpomembnejši. Glede na ugotovitve raziskave, da pri potrošnikih obstaja večja nejasnost glede področja ESG, sta jasno komuniciranje in dostopnost informacij potrošnikom prav tako zelo pomembna za spodbujanje uporabe ESG dejavnikov pri nakupu. Potrošnike lahko podjetja bolje informirajo o ESG, na primer z oznakami na izdelkih, zato je smiselno spodbuditi uporabo standardiziranih okoljskih oznak na izdelkih.

Večjo informiranost posameznikov lahko dosežemo z večjo dostopnostjo, transparentnostjo in standardizacijo podatkov. Z vidika regulatorjev je ključno, da je ureditev poročanja zasnovana tako, da potrošnikom in vlagateljem omogoča pridobivanje čim kakovostnejših informacij. Uvedbe CSRD, ESRS in nadzor nad podajanjem ESG ocen bodo lahko pripomogle k informiranosti in zaupanju posameznikov. Poročanje podjetij o ESG po izvedeni raziskavi sicer nima statistično značilnega vpliva na odločanje potrošnikov in vlagateljev. Morda bo poročanje podjetij pridobilo pomen, saj prihaja do sprememb na področju regulacije in standardizacije trajnostnega poročanja. Direktiva CSRD lahko z uvedbo obveznega zunanjega zagotovila o zanesljivosti poročanja o trajnostnosti pripomore k večjemu zaupanju v poročanje o trajnosti in k večji primerljivosti podatkov.

Ugotovljena je bila tudi pomembnost notranje motivacije za upoštevanje ESG dejavnikov posameznika, ki se lahko spodbuja z ozaveščanjem o trajnostnem področju. Poleg tega literatura nakazuje, da ima sama informiranost o trajnostnosti podjetja manjši vpliv, če posamezniku družbena odgovornost ni pomembna. K temu lahko prispevajo različne organizacije in državne institucije z izvajanjem izobraževanj, ki bi spodbudila razumevanje posameznikov o pomenu upoštevanja ESG dejavnikov.

Raziskava je lahko uporabna tudi ponudnikom ESG ocen. ESG ocene niso statistično značilen pojasnjevalni dejavnik uporabe ESG dejavnikov pri nakupih, so pa mejno statistično značilne pri naložbah. Nizko zaupanje v ESG ocene in redko preverjanje ocen nakazujeta, da je to manj pomemben signal ocene trajnostnosti potrošniku ali vlagatelju. K večjemu zaupanju bi lahko prispevala večja transparentnost metodologije ponudnikov ocen. Nizka stopnja zaupanja v ESG ocene se bo morda zmanjšala po uvedbi nadzora ponudnikov ESG ocen z Uredbo (EU) 2024/3005.

Glede na rezultate raziskave in prihajajočo regulativo lahko sklepam, da bo področje ESG postalo vse pomembnejše pri odločitvah potrošnikov in vlagateljev. ESG ocene so že zdaj do določene mere pomembne pri naložbenih odločitvah, v prihodnje pa bodo najverjetneje imele še večji vpliv, saj bo regulacija lahko okrepila zaupanje vanje.

Izvedena raziskava ima nekatere omejitve, kot so velikost vzorca, porazdelitev anketirancev po spolu, samoocenjevanje anketirancev in omejenost na slovenski prostor. Kljub temu ponuja vpogled v odločanje potrošnikov in vlagateljev ter predstavlja izhodišče za nadaljnje raziskave.

SEZNAM KLJUČNE LITERATURE

1. Berg, F., Kölbel, J. F. in Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: the divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315–1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
2. Hartzmark, S. M. in Sussman, A. B. (2019). Do investors value sustainability? A natural experiment examining ranking and fund flows. *The Journal of Finance*, 74(6), 2789–2837. <https://doi.org/10.1111/jofi.12841>
3. Koh, H.-K., Burnasheva, R. in Suh, Y. G. (2022). Perceived ESG (environmental, social, governance) and consumers' responses: the mediating role of brand credibility, brand image, and perceived quality. *Sustainability*, 14(8), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su14084515>
4. Raut, R. K., Shastri, N., Mishra, A. K. in Tiwari, A. K. (2023). Investor's values and investment decision towards ESG stocks. *Review of Accounting and Finance*, 22(4), 449–465. <https://doi.org/10.1108/RAF-12-2022-0353>
5. White, K., Habib, R. in Hardisty, D. J. (2019). How to SHIFT consumer behaviors to be more sustainable: a literature review and guiding framework. *Journal of Marketing*, 83(3), 22–49. <https://doi.org/10.1177/0022242919825649>

LITERATURA IN VIRI

1. Accountancy Europe, ecoDa in ECIIA. (2023). *Upravljanje ESG-ja: vprašanja, ki jih morajo postaviti organi upravljanja družb, da bi lahko vodili prehod na trajnostni razvoj*. <https://www.si-revizija.si/datoteke/akademija-za-trajnostno-porocanje/3316/brosura-esg.pdf>
2. Ajzen, I. (1991). The theory of planned behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 50(2), 179–211. [https://doi.org/10.1016/0749-5978\(91\)90020-T](https://doi.org/10.1016/0749-5978(91)90020-T)
3. Aouadi, A. in Marsat, S. (2018). Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. *Journal of Business Ethics*, 151(4), 1027–1047. <https://doi.org/10.1007/s10551-016-3213-8>
4. Berg, F., Kölbel, J. F. in Rigobon, R. (2022). Aggregate confusion: the divergence of ESG ratings. *Review of Finance*, 26(6), 1315–1344. <https://doi.org/10.1093/rof/rfac033>
5. Billio, M., Costola, M., Hristova, I., Latino, C. in Pelizzon, L. (2021). Inside the ESG ratings: (Dis)agreement and performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 28(5), 1426–1445. <https://doi.org/10.1002/csr.2177>
6. BlackRock. (2020). *Sustainability as BlackRock's new standard for investing*. <https://www.blackrock.com/corporate/investor-relations/2020-blackrock-client-letter>
7. BoardClic. (2021, 14. avgust). *CSR, ESG & SDGs: What Do They Mean? What's the Difference?* [objava na blogu]. <https://boardclic.com/blog/csr-esg-sdgs>
8. Capelle-Blancard, G. in Petit, A. (2019). Every little helps? ESG news and stock market reaction. *Journal of Business Ethics*, 157(2), 543–565. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3667-3>
9. Chikova, D., Pirc, M. in Velescu, A. (2022, 28. junij). *ESG is climbing the corporate and societal agenda in CEE*. <https://www.kearney.com/service/sustainability/article/esg-is-climbing-the-corporate-and-societal-agenda-in-cee>
10. Cho, S. Y., Lee, C. in Pfeiffer Jr, R. J. (2013). Corporate social responsibility performance and information asymmetry. *Journal of Accounting and Public Policy*, 32(1), 71–83. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2012.10.005>
11. Delegirana uredba Komisije (EU) 2023/2772 z dne 31. julija 2023 o dopolnitvi Direktive 2013/34/EU Evropskega parlamenta in Sveta glede standardov poročanja o trajnostnosti, *UL EU L 2023/2772*.
12. Direktiva 2014/95/EU Evropskega parlamenta in Sveta z dne 22. oktobra 2014 o spremembi Direktive 2013/34/EU glede razkritja nefinančnih informacij in informacij o raznolikosti nekaterih velikih podjetij in skupin, *UL EU L 330*.
13. Direktiva (EU) 2022/2464 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. decembra 2022 o spremembi Uredbe (EU) št. 537/2014, Direktive 2004/109/ES, Direktive 2006/43/ES in Direktive 2013/34/EU glede poročanja podjetij o trajnostnosti (CSRD), *UL EU L 322/15*.
14. Direktiva (EU) 2024/825 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 28. februarja 2024 o spremembi direktiv 2005/29/ES in 2011/83/EU v zvezi s krepitvijo vloge potrošnikov za zeleni prehod z boljšim varstvom pred nepoštenimi praksami in boljšim obveščanjem, *UL EU L 2024/825*.

15. Direktiva (EU) 2024/1760 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 13. junija 2024 o skrbnem pregledu v podjetjih glede trajnostnosti in spremembi Direktive (EU) 2019/1937 in Uredbe (EU) 2023/2859, *UL EU L 2024/1760*.
16. Direktiva (EU) 2025/794 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 14. aprila 2025 o spremembi direktiv (EU) 2022/2464 in (EU) 2024/1760 glede datumov, od katerih morajo države članice uporabljati nekatere zahteve glede poročanja podjetij o trajnostnosti in skrbnega pregleda v podjetjih glede trajnostnosti, *UL EU L 2025/794*.
17. Donaldson, T. in Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: concepts, evidence, and implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271992>
18. Dorfleitner, G., Halbritter, G. in Nguyen, M. (2015). Measuring the level and risk of corporate responsibility – an empirical comparison of different ESG rating approaches. *Journal of Asset Management*, 16(7), 450–466. <https://doi.org/10.1057/jam.2015.31>
19. Drempetic, S., Klein, C. in Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: corporate sustainability ratings under review. *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333–360. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1>
20. Ecolabel Index. (brez datuma). *Ecolabel Index*. <https://www.ecolabelindex.com>
21. European Banking Authority – EBA. (2021). *EBA report on ESG risks management and supervision*. [https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publication s/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management% 20and%20supervision.pdf](https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publication%20s/Reports/2021/1015656/EBA%20Report%20on%20ESG%20risks%20management%20and%20supervision.pdf)
22. European Commission. (brez datuma a). *EU Ecolabel*. [https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy-topics/eu- ecolabel_en#:~:text=What%20is%20the%20EU%20Ecolabel%3F](https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy-topics/eu-ecolabel_en#:~:text=What%20is%20the%20EU%20Ecolabel%3F)
23. European Commission. (brez datuma b). *Businesses*. [https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy-topics/eu- ecolabel/businesses_en](https://environment.ec.europa.eu/topics/circular-economy-topics/eu-ecolabel/businesses_en)
24. European Sustainable Investment Forum – Eurosif. (2018). *European SRI Study 2018*. <https://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2021/10/European-SRI-2018-Study.pdf>
25. European Sustainable Investment Forum – Eurosif. (2021). *Sustainable investment*. <https://www.eurosif.org/sustainable-investment-3/>
26. Evropska komisija. (2024). *Attitudes of Europeans towards the environment*. <https://europa.eu/eurobarometer/api/deliverable/download/file?deliverableId=92303>
27. Evropska komisija. (2025). *Climate Change*. [https://europa.eu/eurobarometer/surveys/d etail/3472](https://europa.eu/eurobarometer/surveys/detail/3472)
28. Feng, G.-F., Long, H., Wang, H. J. in Chang, C. P. (2022). Environmental, social and governance, corporate social responsibility, and stock returns: what are the short- and long-run relationships? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 29(5), 1884–1895. <https://doi.org/10.1002/csr.2334>
29. Fortin, I., Hlouskova, J. in Sögner, L. (2025). *Sustainable investment under prospect theory: 2-assets case*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5253915>

30. Friede, G., Busch, T. in Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
31. Global Sustainable Investment Alliance. (2018). *Global sustainable investment review*. https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/03/GSIR_Review2018.3.28.pdf
32. Gupta, P. (2021, 30. marec). *Understanding and adopting ESG – an overview [part I: The evolution of ESG from CSR]*. <https://www.rhtlawasia.com/understanding-and-adopting-esg-an-overview-part-i-the-evolution-of-esg-from-csr/>
33. Hartzmark, S. M. in Sussman, A. B. (2019). Do investors value sustainability? A natural experiment examining ranking and fund flows. *The Journal of Finance*, 74(6), 2789–2837. <https://doi.org/10.1111/jofi.12841>
34. Hummels, H., Bauer, R. in Mertens, J. (2018). *Going mainstream: the future of ESG investing*. <https://d.newsweek.com/en/file/459599/newsweek-vantage-future-esg.pdf>
35. International Sustainability Standards Board – ISSB. (2023a). *IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information*. IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements.html/content/dam/ifrs/publications/html-standards-issb/english/2023/issued/issbs1/>
36. International Sustainability Standards Board – ISSB. (2023b). *IFRS S2 Climate-related Disclosures*. IFRS Foundation. <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s2-climate-related-disclosures/#standard>
37. Jaiswal, R., Gupta, S. in Tiwari, A. K. (2024). Decoding mood of the Twitterverse on ESG investing: opinion mining and key themes using machine learning. *Management Research Review*, 47(8), 1221–1252. <https://doi.org/10.1108/MRR-07-2023-0526>
38. Koh, H.-K., Burnasheva, R. in Suh, Y. G. (2022). Perceived ESG (environmental, social, governance) and consumers’ responses: the mediating role of brand credibility, brand image, and perceived quality. *Sustainability*, 14(8), 1–15. <https://doi.org/10.3390/su14084515>
39. Kölbel, J. F., Heeb, F., Paetzold, F. in Busch, T. (2020). Can sustainable investing save the world? Reviewing the mechanisms of investor impact. *Organization & Environment*, 33(4), 554–574. <https://doi.org/10.1177/1086026620919202>
40. Krajnc, D., Curatola, P., Maier, S. in Kovačič, D. (2024). *The ultimate guide to eco-labels for young consumers*. International Institute for the Implementation of Sustainable Development (MIITR). https://eco-label.info/wp-content/uploads/2024/11/English_e-Booklet-Eco-design-DESIGNED-v.3-Final.pdf
41. Krueger, P., Sautner, Z., Tang, D. Y. in Zhong, R. (2024). The effects of mandatory ESG disclosure around the world. *Journal of Accounting Research*, 62(5), 1795–1847. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12548>
42. Meier, J. M., Servaes, H., Wei, J. in Xiao, S. C. (2023). *Do consumers care about ESG? Evidence from barcode-level sales data*. <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.4260716>

43. Muñoz-Torres, M. J., Fernández-Izquierdo, M. A., Rivera-Lirio, J. M. in Escrig-Olmedo, E. (2019). Can environmental, social, and governance rating agencies favor business models that promote a more sustainable development? *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(2), 439–452. <https://doi.org/10.1002/csr.1695>
44. Narula, R., Rao, P., Kumar, S. in Paltrinieri, A. (2024). ESG investing & firm performance: retrospections of past & reflections of future. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 32(1), 1096–1121. <https://doi.org/10.1002/csr.2982>
45. Narula, R., Rao, P. in Rao, A. A. (2023). Impact of ESG on firm value: a conceptual review of the literature. *Journal of Social and Economic Development*, 25(Suppl 1), 162–179. <https://doi.org/10.1007/s40847-023-00267-8>
46. Nugroho, D. P. D., Hsu, Y., Hartauer, C. in Hartauer, A. (2024). Investigating the interconnection between environmental, social, and governance (ESG), and corporate social responsibility (CSR) strategies: an examination of the influence on consumer behavior. *Sustainability*, 16(2), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su16020614>
47. PwC. (2021). *Beyond compliance: consumers and employees want business to do more on ESG*. <https://www.pwc.com/us/en/services/consulting/library/consumer-intelligence-series/consumer-and-employee-esg-expectations.html>
48. PwC. (2025, 27. januar). *IAASB approved standard: International Standard on Sustainability Assurance (ISSA) 5000, general requirements for sustainability Assurance Engagements*. https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/pwc/auditing_in_briefs/ext/external-users/iaasb-approved-standard.html#_ffa3be2-70c1-416f-97f8-9727a3c5e486
49. Raut, R. K., Shastri, N., Mishra, A. K. in Tiwari, A. K. (2023). Investor's values and investment decision towards ESG stocks. *Review of Accounting and Finance*, 22(4), 449–465. <https://doi.org/10.1108/RAF-12-2022-0353>
50. Riskos, K., Dekoulou, P., Mylonas, N. in Tsourvakas, G. (2021). Ecolabels and the attitude–behavior relationship towards green product purchase: a multiple mediation model. *Sustainability*, 13(12), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su13126867>
51. Sen, S. in Bhattacharya, C. B. (2001). Does doing good always lead to doing better? Consumer reactions to corporate social responsibility. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 225–243. <https://doi.org/10.1509/jmkr.38.2.225.18838>
52. Sharma, U., Gupta, A. in Gupta, S. K. (2024). The pertinence of incorporating ESG ratings to make investment decisions: a quantitative analysis using machine learning. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 14(1), 184–198. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.2013151>
53. Tversky, A. in Kahneman, D. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <https://doi.org/10.2307/1914185>
54. Uredba (EU) 2017/1369 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 4. julija 2017 o vzpostavitvi okvira za označevanje z energijskimi nalepkami in razveljavitvi Direktive 2010/30/EU, *UL EU L* 198.

55. Uredba (EU) 2020/852 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 18. junija 2020 o vzpostavitvi okvira za spodbujanje trajnostnih naložb ter spremembi Uredbe (EU) 2019/2088, *UL EU L 198*.
56. Uredba (EU) 2024/3005 Evropskega parlamenta in Sveta z dne 27. novembra 2024 o preglednosti in celovitosti dejavnosti ocenjevanja okoljskih, socialnih in upravljavskih (ESG) dejavnikov ter spremembi uredb (EU) 2019/2088 in (EU) 2023/2859, *UL EU L 2024/3005*.
57. White, K., Habib, R. in Hardisty, D. J. (2019). How to SHIFT consumer behaviors to be more sustainable: a literature review and guiding framework. *Journal of Marketing*, 83(3), 22–49. <https://doi.org/10.1177/0022242919825649>

PRILOGE

Priloga 1: Vprašalnik

Pozdravljeni,

sem Tina Benčik, študentka magistrskega študija na Ekonomski fakulteti v Ljubljani, smer Računovodstvo in revizija. V okviru magistrskega dela skupaj z rednim profesorjem dr. Simonom Čadežem preučujem vpliv ESG ocen (okoljskih, družbenih in upravljavskih) na odločanje potrošnikov in vlagateljev.

Vprašalnik vključuje vprašanja za potrošnike in dodatni del za tiste, ki se ukvarjate tudi z vlaganjem v podjetja. Anketa je anonimna, rezultati pa bodo uporabljeni zgolj za namene magistrskega dela in bodo hranjeni do šest mesecev po zaključku raziskave, nato pa bodo trajno izbrisani.

Vprašanja so zaprtega tipa. Največ vprašanj predstavlja Likertova lestvica, pri kateri ocenjujete svojo stopnjo strinjanja, sociodemografska vprašanja pa predstavljajo vprašanja z možnostjo enega odgovora.

Če boste imeli kakršnakoli vprašanja ali boste potrebovali pomoč pri odgovarjanju, me prosim kontaktirajte na e-poštni naslov: tb1942@student.uni-lj.si.

Izpolnjevanje vprašalnika traja približno pet minut. Vnaprej se vam zahvaljujem za vaš čas in podane odgovore. S klikom na Naslednja stran začnete z izpolnjevanjem ankete.

Q1 – Kako pomembne so naslednje dejavnosti podjetja pri vaši odločitvi o nakupu blaga ali storitve podjetja?

	1 – Sploh ni pomemben dejavnik	2 – Malo pomemben dejavnik	3 – Niti pomemben niti nepomemben dejavnik	4 – Precej pomemben dejavnik	5 – Zelo pomemben dejavnik
Odgovorno ravnanje z odpadki	☐	☐	☐	☐	☐
Uporaba izključno obnovljivih virov energije	☐	☐	☐	☐	☐
Nizke emisije CO ₂	☐	☐	☐	☐	☐
Zmanjšanje uporabe plastike v embalaži	☐	☐	☐	☐	☐
Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim	☐	☐	☐	☐	☐
Zagotavljanje visoke ravni varnosti in zdravja pri delu	☐	☐	☐	☐	☐
Dobra podpora lokalni skupnosti	☐	☐	☐	☐	☐
Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim	☐	☐	☐	☐	☐
Velika raznolikost v upravi in vodstvu	☐	☐	☐	☐	☐
Izvajanje strogih protikorupcijskih politik	☐	☐	☐	☐	☐
Zanesljivo in skladno finančno poročanje	☐	☐	☐	☐	☐
Transparentno poročanje o svojih okoljskih in družbenih vplivih	☐	☐	☐	☐	☐

Q2 – V kolikšni meri se strinjate s spodnjimi trditvami glede uporabe ESG dejavnikov (dejavnikov, povezanih z okoljem, družbenimi vplivi in upravljanjem podjetij) pri vaših nakupih?

ESG dejavniki med drugim vključujejo ravnanje podjetja z odpadki, delovne pogoje in preglednost poslovanja. Primeri teh dejavnikov so bili vključeni v dejavnosti iz prejšnjega vprašanja.

	1 – Sploh se ne strinjam	2 – Delno se ne strinjam	3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	4 – Delno se strinjam	5 – Popolnoma se strinjam	Ne vem
Pri svojih nakupnih odločitvah upoštevam ESG dejavnike.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike vključim pri vsakem nakupu.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Dobro poznam področje ESG in njegov vpliv na podjetja in družbo.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Menim, da imam na voljo dovolj kvantitativnih informacij o ESG praksah podjetij.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Znam prepoznati in upoštevati ESG dejavnike pri svojih nakupnih odločitvah.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam, ker mi je pomembna skrb za okolje.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam, saj pri nakupih razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Odločitve o upoštevanju ESG dejavnikov pri nakupih sprejemam tudi pod vplivom medijev.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam tudi zaradi družbenih pričakovanj in pritiska okolice.	☐	☐	☐	☐	☐	☐

se nadaljuje

	1 – Sploh se ne strinjam	2 – Delno se ne strinjam	3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	4 – Delno se strinjam	5 – Popolnoma se strinjam	Ne vem
Upoštevanje ESG dejavnikov mi prinaša tudi višje finančne koristi.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG informacije podjetij so kakovostne in zanesljive.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Verjamem, da podjetja v svojih ESG poročilih prikazujejo resnične informacije.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Zaupam ESG informacijam na spletnih straneh, embalaži in v oglaševanju podjetij.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih nakupih.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o nakupu.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za nakup.	☐	☐	☐	☐	☐	☐

Q3 – V zadnjih petih letih sem vlagal v vsaj eno izmed oblik naložb, povezanih s podjetji (delnice, obveznice, skladi itd.):

☐ Da

☐ Ne

Q4 – Kako pomembne so naslednje dejavnosti podjetja pri vaši odločitvi o naložbi?

	1 – Sploh ni pomemben dejavnik	2 – Malo pomemben dejavnik	3 – Niti pomemben niti nepomemben dejavnik	4 – Precej pomemben dejavnik	5 – Zelo pomemben dejavnik
Odgovorno ravnanje z odpadki	☐	☐	☐	☐	☐
Uporaba izključno obnovljivih virov energije	☐	☐	☐	☐	☐
Nizke emisije CO ₂	☐	☐	☐	☐	☐
Zmanjšanje uporabe plastike v embalaži	☐	☐	☐	☐	☐
Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim	☐	☐	☐	☐	☐
Zagotavljanje visoke ravni varnosti in zdravja pri delu	☐	☐	☐	☐	☐
Dobra podpora lokalni skupnosti	☐	☐	☐	☐	☐
Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim	☐	☐	☐	☐	☐
Velika raznolikost v upravi in vodstvu	☐	☐	☐	☐	☐
Izvajanje strogih protikorupcijskih politik	☐	☐	☐	☐	☐
Zanesljivo in skladno finančno poročanje	☐	☐	☐	☐	☐
Transparentno poročanje o svojih okoljskih in družbenih vplivih	☐	☐	☐	☐	☐

Q5 – V kolikšni meri se strinjate s spodnjimi trditvami glede uporabe ESG dejavnikov (dejavnikov, povezanih z okoljem, družbenimi vplivi in upravljanjem podjetij) pri vaših naložbah?

ESG dejavniki med drugim vključujejo ravnanje podjetja z odpadki, delovne pogoje in preglednost poslovanja. Primeri teh dejavnikov so bili vključeni v dejavnosti iz prejšnjega vprašanja.

	1 – Sploh se ne strinjam	2 – Delno se ne strinjam	3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	4 – Delno se strinjam	5 – Popolnoma se strinjam	Ne vem
Pri svojih naložbenih odločitvah upoštevam ESG dejavnike.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike vključim pri vsaki naložbi.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Dobro poznam področje ESG in njegov vpliv na podjetja in družbo.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Menim, da imam na voljo dovolj kvantitativnih informacij o ESG praksah podjetij.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Znam prepoznati in upoštevati ESG dejavnike pri svojih naložbenih odločitvah.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam, ker mi je pomembna skrb za okolje.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam, saj pri vlaganju razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Odločitve o upoštevanju ESG dejavnikov pri naložbah sprejemam tudi pod vplivom medijev.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG dejavnike upoštevam tudi zaradi družbenih pričakovanj in pritiska okolice.	☐	☐	☐	☐	☐	☐

se nadaljuje

	1 – Sploh se ne strinjam	2 – Delno se ne strinjam	3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	4 – Delno se strinjam	5 – Popolnoma se strinjam	Ne vem
Upoštevanje ESG dejavnikov mi prinaša tudi višje finančne koristi.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
ESG informacije podjetij so kakovostne in zanesljive.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Verjamem, da podjetja v svojih ESG poročilih prikazujejo resnične informacije.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Zaupam ESG informacijam na spletnih straneh, embalaži in v oglaševanju podjetij.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih naložbah.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o naložbi.	☐	☐	☐	☐	☐	☐
Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za naložbo.	☐	☐	☐	☐	☐	☐

Q6 – Sledi še zadnji sklop sociodemografskih vprašanj

Q7 – Spol

☐ Moški

☐ Ženska

Q8 – Starost _____

Q9 – Izobrazba

☐ Osnovnošolska ali manj

☐ Srednješolska

☐ Višješolska

☐ Magistrska

☐ Doktorska

Q10 – Višina neto dohodka na mesec:

Do 500 EUR

501–1000 EUR

1001–1500 EUR

1501–2000 EUR

2001–2500 EUR

2501–3000 EUR

3001–3500 EUR

3501–4000 EUR

Več kot 4000 EUR

Priloga 2: Merjenje in operacionalizacija spremenljivk

Tabela 1: Razvrstitev dejavnosti podjetja po ESG stebrih

Dejavnost podjetja	Steber
Odgovorno ravnanje z odpadki	Okoljski
Uporaba izključno obnovljivih virov energije	Okoljski
Nizke emisije CO ₂	Okoljski
Zmanjšanje uporabe plastike v embalaži	Okoljski
Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim	Družbeni
Zagotavljanje visoke ravni varnosti in zdravja pri delu	Družbeni
Dobra podpora lokalni skupnosti	Družbeni
Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim	Družbeni
Velika raznolikost v upravi in vodstvu	Upravljavski
Izvajanje strogih protikorupcijskih politik	Upravljavski
Zanesljivo in skladno finančno poročanje	Upravljavski
Transparentno poročanje o svojih okoljskih in družbenih vplivih	Upravljavski

Vir: lastno delo.

Tabela 2: Razvrstitev trditev po konstruktih

Trditev	Konstrukt
Pri svojih nakupnih/naložbenih odločitvah upoštevam ESG dejavnike.	Uporaba ESG dejavnikov pri nakupu oziroma naložbi
ESG dejavnike vključim pri vsakem nakupu/naložbi.	Uporaba ESG dejavnikov pri nakupu oziroma naložbi
Dobro poznam področje ESG in njegov vpliv na podjetja in družbo.	Informiranost o ESG
Menim, da imam na voljo dovolj kvantitativnih informacij o ESG praksah podjetij.	Informiranost o ESG
Znam prepoznati in upoštevati ESG dejavnike pri svojih nakupnih/naložbenih odločitvah.	Informiranost o ESG
ESG dejavnike upoštevam, ker mi je pomembna skrb za okolje.	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov
ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij.	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov
ESG dejavnike upoštevam, saj pri nakupih naložbah razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije.	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov
Odločitve o upoštevanju ESG dejavnikov pri nakupih/naložbah sprejemam tudi pod vplivom medijev.	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov
ESG dejavnike upoštevam tudi zaradi družbenih pričakovanj in pritiska okolice.	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov
Upoštevanje ESG dejavnikov mi prinaša tudi višje finančne koristi.	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov
ESG informacije podjetij so kakovostne in zanesljive.	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG
Verjamem, da podjetja v svojih ESG poročilih prikazujejo resnične informacije.	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG
Zaupam ESG informacijam na spletnih straneh, embalaži in v oglaševanju podjetij.	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG
Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih nakupih/naložbah.	Zaupanje v ESG ocene
Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o nakupu/naložbi.	Zaupanje v ESG ocene
Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za nakup/naložbo.	Zaupanje v ESG ocene

Vir: lastno delo

Priloga 3: Opisna statistika – Sociodemografski podatki

Tabela 3: Prikaz demografskih podatkov: Spol

Spol	n	Delež (%)
Moški	26	24,1
Ženske	82	75,9

Opomba: n = število opazovanj.

Vir: lastno delo.

Tabela 4: Prikaz demografskih podatkov: Starost

Statistika	N	Min	Max	Me	M	SD
Vrednost	108	19	71	38	39,64	13,09

Opomba: N = število enot; Min = minimum; Max = maksimum; Me = mediana; M = povprečje; SD = standardni odklon.

Vir: lastno delo.

Tabela 5: Prikaz demografskih podatkov: Starostna struktura

Generacija	n	Delež (%)
Generacija Y / milenijci (1981–1996)	48	44,4
Generacija Z (1997–2012)	27	25,0
Generacija X (1965–1980)	27	25,0
Generacija babyboom (1946–1964)	6	5,6

Vir: lastno delo.

Tabela 6: Prikaz demografskih podatkov: Starostna struktura – potrošniki

Generacija	n	Delež (%)
Generacija Y / milenijci (1981–1996)	30	41,1
Generacija X (1965–1980)	20	27,4
Generacija Z (1997–2012)	19	26,0
Generacija babyboom (1946–1964)	4	5,5

Vir: lastno delo.

Tabela 7: Prikaz demografskih podatkov: Starostna struktura – vlagatelji

Generacija	n	Delež (%)
Generacija Y / milenijci (1981–1996)	18	51,4
Generacija Z (1997–2012)	8	22,9
Generacija X (1965–1980)	7	20,0
Generacija babyboom (1946–1964)	2	5,7

Vir: lastno delo.

Tabela 8: Prikaz demografskih podatkov: Izobrazba

Izobrazba	n	Delež (%)
Višješolska	43	39,8
Magistrska	38	35,2
Srednješolska	25	23,1
Osnovnošolska ali manj	2	1,9
Doktorska	0	0,0

Vir: lastno delo.

Tabela 9: Prikaz demografskih podatkov: Dohodek

Dohodek	n	Delež (%)
Do 500 EUR	5	4,6
501–1.000 EUR	8	7,4
1.001–1.500 EUR	35	32,4
1.501–2.000 EUR	29	26,9
2.001–2.500 EUR	14	13,0
2.501–3.000 EUR	10	9,3
3.001–3.500 EUR	3	2,8
3.501–4.000 EUR	1	0,9
Več kot 4.000 EUR	3	2,8

Vir: lastno delo.

Priloga 4: Opisna statistika – Preverjanje zanesljivosti in povezanosti kompozitnih spremenljivk

Tabela 10: Cronbachov koeficient alfa za spremenljivke po ESG stebrih

Odločitev	Steber	N	α
Nakup	Okoljski	108	0,880
Nakup	Družbeni	108	0,844
Nakup	Upravljavski	108	0,867
Naložba	Okoljski	35	0,923
Naložba	Družbeni	35	0,932
Naložba	Upravljavski	35	0,838

Opomba: α = Cronbachov koeficient alfa.

Vir: lastno delo.

Tabela 11: Cronbachov koeficient alfa in korelacijski koeficient za kompozitne odvisne spremenljivke

Kompozitna spremenljivka	r (korelacijski koeficient)	α
Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih	0,81	0,89
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	0,84	0,91

Vir: lastno delo.

Tabela 12: Cronbachov koeficient alfa za kompozitne pojasnjevalne spremenljivke

Skupina	Kompozitna spremenljivka	Postavke	α
Potrošniki (Q2)	Informiranost o ESG	Q2c, Q2d, Q2e	0,838
Potrošniki (Q2)	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Q2f, Q2g, Q2h	0,943
Potrošniki (Q2)	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Q2i, Q2j, Q2k	0,773
Potrošniki (Q2)	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	Q2l, Q2m, Q2n	0,865
Potrošniki (Q2)	Zaupanje v ESG ocene	Q2o, Q2p, Q2q	0,881
Vlagatelji (Q5)	Informiranost o ESG	Q5c, Q5d, Q5e	0,92
Vlagatelji (Q5)	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Q5f, Q5g, Q5h	0,967
Vlagatelji (Q5)	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Q5i, Q5j, Q5k	0,838
Vlagatelji (Q5)	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	Q5l, Q5m, Q5n	0,941
Vlagatelji (Q5)	Zaupanje v ESG ocene	Q5o, Q5p, Q5q	0,901

Vir: lastno delo.

Tabela 13: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta informiranost o ESG (potrošniki)

Spremenljivka	Q2c	Q2d	Q2e
Q2c	1	0,495	0,607
Q2d	0,495	1	0,769
Q2e	0,607	0,769	1

Vir: lastno delo.

Tabela 14: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (potrošniki)

Spremenljivka	Q2f	Q2g	Q2h
Q2f	1	0,825	0,890
Q2g	0,825	1	0,823
Q2h	0,890	0,823	1

Vir: lastno delo.

Tabela 15: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (potrošniki)

Spremenljivka	Q2i	Q2j	Q2k
Q2i	1	0,651	0,423
Q2j	0,651	1	0,531
Q2k	0,423	0,531	1

Vir: lastno delo.

Tabela 16: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta zaupanje v poročanje podjetij o ESG (potrošniki)

Spremenljivka	Q2l	Q2m	Q2n
Q2l	1	0,590	0,681
Q2m	0,590	1	0,765
Q2n	0,681	0,765	1

Vir: lastno delo.

Tabela 17: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta zaupanje v ESG ocene (potrošniki)

Spremenljivka	Q2o	Q2p	Q2q
Q2o	1	0,729	0,706
Q2p	0,729	1	0,707
Q2q	0,706	0,707	1

Vir: lastno delo.

Tabela 18: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta informiranost o ESG (vlagatelji)

Spremenljivka	Q5c	Q5d	Q5e
Q5c	1	0,751	0,830
Q5d	0,751	1	0,800
Q5e	0,830	0,800	1

Vir: lastno delo.

Tabela 19: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (vlagatelji)

Spremenljivka	Q5f	Q5g	Q5h
Q5f	1	0,923	0,892
Q5g	0,923	1	0,911
Q5h	0,892	0,911	1

Vir: lastno delo.

Tabela 20: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (vlagatelji)

Spremenljivka	Q5i	Q5j	Q5k
Q5i	1	0,805	0,566
Q5j	0,805	1	0,524
Q5k	0,566	0,524	1

Vir: lastno delo.

Tabela 21: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta zaupanje v poročanje podjetij o ESG (vlagatelji)

Spremenljivka	Q5l	Q5m	Q5n
Q5l	1	0,880	0,804
Q5m	0,880	1	0,844
Q5n	0,804	0,844	1

Vir: lastno delo.

Tabela 22: Pearsonova korelacija znotraj konstrukta zaupanje v ESG ocene (vlagatelji)

Spremenljivka	Q5o	Q5p	Q5q
Q5o	1	0,697	0,747
Q5p	0,697	1	0,820
Q5q	0,747	0,820	1

Vir: lastno delo.

Tabela 23: Korelacije med kompozitnimi spremenljivkami: Potrošniki (Q2)

Spremenljivka	Informiranost o ESG	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	Zaupanje v ESG ocene
Informiranost o ESG	1	0,744*	0,412*	0,571*	0,617*
Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,744*	1	0,481*	0,607*	0,750*
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,412*	0,481*	1	0,470*	0,489*
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	0,571*	0,607*	0,470*	1	0,617*
Zaupanje v ESG ocene	0,617*	0,750*	0,489*	0,617*	1

Opomba: * $p < 0,001$.

Vir: lastno delo.

Tabela 24: Korelacije med kompozitnimi spremenljivkami: Vlagatelji (Q5)

Spremenljivka	Informiranost o ESG	Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	Zaupanje v ESG ocene
Informiranost o ESG	1	0,820*	0,687*	0,776*	0,795*
Notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,820*	1	0,63*	0,754*	0,850*
Zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov	0,687*	0,630*	1	0,664*	0,725*
Zaupanje v poročanje podjetij o ESG	0,776*	0,754*	0,664*	1	0,810*
Zaupanje v ESG ocene	0,795*	0,850*	0,725*	0,810*	1

Opomba: * $p < 0,001$.

Vir: lastno delo.

Priloga 5: Opisna statistika – Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah

Tabela 25: Opisna statistika uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah

Postavka	Trditev	n	M	SD	Me
Q2a	Pri svojih nakupnih odločitvah upoštevam ESG dejavnike.	102	3,19	1,22	4
Q2b	ESG dejavnike vključim pri vsakem nakupu.	104	2,80	1,29	3
Q5a	Pri svojih naložbenih odločitvah upoštevam ESG dejavnike.	34	2,65	1,52	2
Q5b	ESG dejavnike vključim pri vsaki naložbi.	33	2,55	1,46	2

Vir: lastno delo.

Tabela 26: Opisna statistika kompozitnih spremenljivk uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah

Kompozitna spremenljivka	M	SD	N	95 % IZ
Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih	2,99	1,19	106	[2,76; 3,22]
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	2,57	1,43	34	[2,09; 3,05]

Vir: lastno delo.

Tabela 27: Porazdelitev odgovorov po kompozitnih spremenljivkah uporabe ESG dejavnikov pri nakupih in naložbah

Kompozitna spremenljivka	Odgovor	n	Delež (%)
Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih	1 – Sploh se ne strinjam	15	14,2
Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih	2 – Delno se ne strinjam	15	14,2
Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih	3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	24	22,6
Uporaba ESG dejavnikov pri nakupih	4 – Delno se strinjam	41	38,7
Uporaba ESG pri nakupih	5 – Popolnoma se strinjam	11	10,4
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	1 – Sploh se ne strinjam	11	32,4
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	2 – Delno se ne strinjam	5	14,7
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	7	20,6
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	4 – Delno se strinjam	6	17,6
Uporaba ESG dejavnikov pri naložbah	5 – Popolnoma se strinjam	5	14,7

Vir: lastno delo.

Priloga 6: Opisna statistika – Dejavniki uporabe ESG pri nakupih in naložba

Tabela 28: Opisna statistika trditev vprašanja o nakupnih (Q2) in naložbenih (Q5) odločitvah

Področje odločanja	Koda	Trditev	n	M	SD
Nakupi	c	Dobro poznam področje ESG in njegov vpliv na podjetja in družbo.	101	2,76	1,26
Nakupi	d	Menim, da imam na voljo dovolj kvantitativnih informacij o ESG praksah podjetij.	102	2,58	1,20
Nakupi	e	Znam prepoznati in upoštevati ESG dejavnike pri svojih nakupnih odločitvah.	105	3,04	1,14
Nakupi	f	ESG dejavnike upoštevam, ker mi je pomembna skrb za okolje.	105	3,57	1,24
Nakupi	g	ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij.	107	3,50	1,23
Nakupi	h	ESG dejavnike upoštevam, saj pri nakupih razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije.	105	3,52	1,29
Nakupi	i	Odločitve o upoštevanju ESG dejavnikov pri nakupih sprejemam tudi pod vplivom medijev.	107	3,07	1,23
Nakupi	j	ESG dejavnike upoštevam tudi zaradi družbenih pričakovanj in pritiska okolice.	108	2,82	1,20
Nakupi	k	Upoštevanje ESG dejavnikov mi prinaša tudi višje finančne koristi.	102	2,46	1,16
Nakupi	l	ESG informacije podjetij so kakovostne in zanesljive.	97	2,82	1,05
Nakupi	m	Verjamem, da podjetja v svojih ESG poročilih prikazujejo resnične informacije.	98	2,89	1,12
Nakupi	n	Zaupam ESG informacijam na spletnih straneh, embalaži in v oglaševanju podjetij.	104	2,98	1,05
Nakupi	o	Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih nakupih.	104	2,86	1,14
Nakupi	p	Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o nakupu.	105	3,10	1,20
Nakupi	q	Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za nakup.	105	2,34	1,18
Naložbe	c	Dobro poznam področje ESG in njegov vpliv na podjetja in družbo.	34	2,82	1,38
Naložbe	d	Menim, da imam na voljo dovolj kvantitativnih informacij o ESG praksah podjetij.	34	2,65	1,25
Naložbe	e	Znam prepoznati in upoštevati ESG dejavnike pri svojih naložbenih odločitvah.	34	2,88	1,41
Naložbe	f	ESG dejavnike upoštevam, ker mi je pomembna skrb za okolje.	34	3,06	1,46
Naložbe	g	ESG dejavnike upoštevam, ker podpiram etično delovanje podjetij.	34	3,18	1,53

se nadaljuje

Tabela 28: Opisna statistika trditev vprašanja o nakupnih (Q2) in naložbenih (Q5) odločitvah (nad.)

Področje odločanja	Koda	Trditev	n	M	SD
Naložbe	h	ESG dejavnike upoštevam, saj pri vlaganju razmišljam tudi o vplivu na prihodnje generacije.	34	3,03	1,59
Naložbe	i	Odločitve o upoštevanju ESG dejavnikov pri naložbah sprejemam tudi pod vplivom medijev.	34	2,74	1,54
Naložbe	j	ESG dejavnike upoštevam tudi zaradi družbenih pričakovanj in pritiska okolice.	34	2,35	1,35
Naložbe	k	Upoštevanje ESG dejavnikov mi prinaša tudi višje finančne koristi.	34	2,59	1,33
Naložbe	l	ESG informacije podjetij so kakovostne in zanesljive.	34	2,65	1,2
Naložbe	m	Verjamem, da podjetja v svojih ESG poročilih prikazujejo resnične informacije.	34	2,71	1,24
Naložbe	n	Zaupam ESG informacijam na spletnih straneh, embalaži in v oglaševanju podjetij.	34	2,74	1,31
Naložbe	o	Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih naložbah.	34	2,53	1,33
Naložbe	p	Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o naložbi.	34	2,79	1,59
Naložbe	q	Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za naložbo.	34	2,56	1,46

Vir: lastno delo

Priloga 7: Opisna statistika – Vpliv ESG ocen na odločanje potrošnikov in vlagateljev

Tabela 29: Opisna statistika: Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike pri svojih nakupih / naložbah

Odgovor	n (nakup)	Delež (%)	n (naložba)	Delež (%)
1 – Sploh se ne strinjam	17	16,3	12	35,3
2 – Delno se ne strinjam	19	18,3	4	11,8
3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	35	33,7	7	20,6
4 – Delno se strinjam	28	26,9	10	29,4
5 – Popolnoma se strinjam	5	4,8	1	2,9

Vir: lastno delo.

Tabela 30: Opisna statistika: Ko ESG ocena podjetja kaže na visoko trajnost, to pomembno vpliva na mojo odločitev o nakupu/naložbi

Odgovor	n (nakup)	Delež (%)	n (naložba)	Delež (%)
1 – Sploh se ne strinjam	14	13,3	12	35,3
2 – Delno se ne strinjam	18	17,1	4	11,8
3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	26	24,8	3	8,8
4 – Delno se strinjam	37	35,2	9	26,5
5 – Popolnoma se strinjam	10	9,5	6	17,6

Vir: lastno delo.

Tabela 31: Opisna statistika: Pogosto preverim ESG ocene podjetij, preden se odločim za nakup/naložbo

Odgovor	n (nakup)	Delež (%)	n (naložba)	Delež (%)
1 – Sploh se ne strinjam	34	32,4	13	38,2
2 – Delno se ne strinjam	24	22,9	4	11,8
3 – Niti se strinjam niti se ne strinjam	28	26,7	5	14,7
4 – Delno se strinjam	15	14,3	9	26,5
5 – Popolnoma se strinjam	4	3,8	3	8,8

Vir: lastno delo.

Tabela 32: ESG ocene in odločanje vlagateljev ter potrošnikov

Trditev	N (potrošniki)	N (vlagatelji)	M (potrošniki)	M (vlagatelji)
Zaradi zaupanja v ESG ocene pogosteje upoštevam ESG dejavnike.	104	34	2,86	2,53
Visoka ESG ocena podjetja pomembno vpliva na mojo odločitev.	105	34	3,1	2,79
Pogosto preverim ESG ocene podjetij pred odločitvijo.	105	34	2,34	2,56

Vir: lastno delo.

Priloga 8: Opisna statistika – Negotovost anketirancev o ESG področju

Tabela 33: Delež odgovorov »Ne vem« po skupinah za Q2 in Q5

Skupina	Delež (%)
Vlagatelji (Q5)	3,1
Potrošniki (Q2)	4,1

Vir: lastno delo

Tabela 34: Delež (%) odgovorov »Ne vem« po trditvah za Q2 in Q5

Trditev	Naložbene odločitve (Q5)	Nakupne odločitve (Q2)
a	2,9	5,6
b	5,7	3,7
c	2,9	6,5
d	2,9	5,6
e	2,9	2,8
f	2,9	2,8
g	2,9	0,9
h	2,9	2,8
i	2,9	0,9
j	2,9	0
k	2,9	5,6
l	2,9	10,2
m	2,9	9,3
n	2,9	3,7
o	2,9	3,7
p	2,9	2,8
q	2,9	2,8

Vir: lastno delo.

Priloga 9: Opisna statistika – Pomembnost ESG dejavnosti podjetja pri nakupih in naložbah

Tabela 35: Opisne statistike po trditvah za vprašanje ena (Q1 – nakupne odločitve)

Trditev	M	Me	SD
Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim	4,31	5	0,87
Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim	4,30	5	0,92
Zagotavljanje visoke ravni varnosti in zdravja pri delu	4,22	5	0,99
Zmanjšanje uporabe plastike v embalaži	3,96	4	1,05
Dobra podpora lokalni skupnosti	3,87	4	0,99
Zanesljivo in skladno finančno poročanje	3,77	4	1,13
Izvajanje strogih protikorupcijskih politik	3,73	4	1,24
Odgovorno ravnanje z odpadki	3,54	4	1,15
Transparentno poročanje o svojih okoljskih in družbenih vplivih	3,54	4	1,12
Nizke emisije CO ₂	3,25	3	1,13
Uporaba izključno obnovljivih virov energije	3,08	3	1,11
Velika raznolikost v upravi in vodstvu	3,06	3	1,16

Vir: lastno delo.

Tabela 36: Opisne statistike po trditvah za vprašanje štiri (Q4 – naložbene odločitve)

Trditev	M	Me	SD
Plačevanje poštene plače vsem zaposlenim	3,60	4	1,35
Zanesljivo in skladno finančno poročanje	3,60	4	1,46
Zagotavljanje dobrih delovnih pogojev zaposlenim	3,51	4	1,36
Zagotavljanje visoke ravni varnosti in zdravja pri delu	3,37	4	1,48
Izvajanje strogih protikorupcijskih politik	3,29	4	1,45
Transparentno poročanje o svojih okoljskih in družbenih vplivih	3,17	3	1,48
Dobra podpora lokalni skupnosti	3,14	3	1,46
Zmanjšanje uporabe plastike v embalaži	3,03	4	1,52
Odgovorno ravnanje z odpadki	2,77	3	1,46
Uporaba izključno obnovljivih virov energije	2,57	3	1,42
Nizke emisije CO ₂	2,51	3	1,42
Velika raznolikost v upravi in vodstvu	2,51	2	1,42

Vir: lastno delo.

Priloga 10: Raziskovalno vprašanje 1

Tabela 37: Shapiro-Wilkov preizkus normalnosti (neodvisni vzorci: vlagatelji in potrošniki)

Steber	Skupina	N	p-vrednost (Shapiro-Wilk)	p-vrednost (Holm)
Okoljski	Potrošniki	73	0,002	0,004
Okoljski	Vlagatelji	35	0,013	0,022
Družbeni	Potrošniki	73	< 0,001	0,004
Družbeni	Vlagatelji	35	0,006	0,022
Upravljavski	Potrošniki	73	0,003	0,004
Upravljavski	Vlagatelji	35	0,011	0,022

Vir: lastno delo.

Tabela 38: Wilcoxonov preizkus vsot rangov (neodvisni vzorci: vlagatelji in potrošniki)

Steber	N (potrošniki)	N (vlagatelji)	HL	95 % IZ	δ	p- vrednost (Holm)
Okoljski	73	35	-1	[-1,25; -0,25]	-0,42	0,001
Družbeni	73	35	-0,75	[-1,25; -0,25]	-0,39	0,002
Upravljavski	73	35	-0,5	[-0,75; 0]	-0,25	0,034

Opomba 1: HL = Hodges-Lehmannova ocena; δ = Clifffov delta.

Opomba 2: HL predstavlja ocenjeno razliko (vlagatelji – potrošniki).

Vir: lastno delo.

Priloga 11: Raziskovalno vprašanje 2 – Bivariatna analiza

Tabela 39: Pearsonov korelacijski koeficient – Starost

X	Y	N	r	95 % IZ	p-vrednost	jakost
starost	Uporaba ESG pri nakupu	106	0,16	[-0,03; 0,34]	0,101	majhna
starost	Uporaba ESG pri naložbi	34	0,29	[-0,05; 0,57]	0,096	majhna

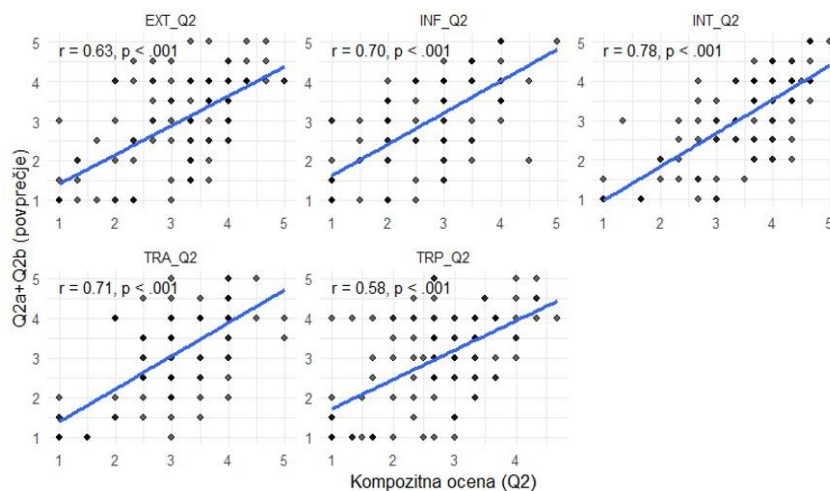
Vir: lastno delo.

Tabela 40: Pearsonov korelacijski koeficient: Kompozitne spremenljivke

Kompozitna spremenljivka	N	r	p-vrednost
notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (Q2)	106	0,78	< 0,001
zaupanje v ESG ocene (Q2)	105	0,71	< 0,001
informiranost o ESG (Q2)	104	0,70	< 0,001
zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (Q2)	106	0,63	< 0,001
zaupanje v poročanje podjetij o ESG (Q2)	104	0,58	< 0,001
notranja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (Q5)	34	0,76	< 0,001
informiranost o ESG (Q5)	34	0,73	< 0,001
zaupanje v ESG ocene (Q5)	34	0,72	< 0,001
zaupanje v poročanje podjetij o ESG (Q5)	34	0,72	< 0,001
zunanja motivacija za upoštevanje ESG dejavnikov (Q5)	34	0,70	< 0,001

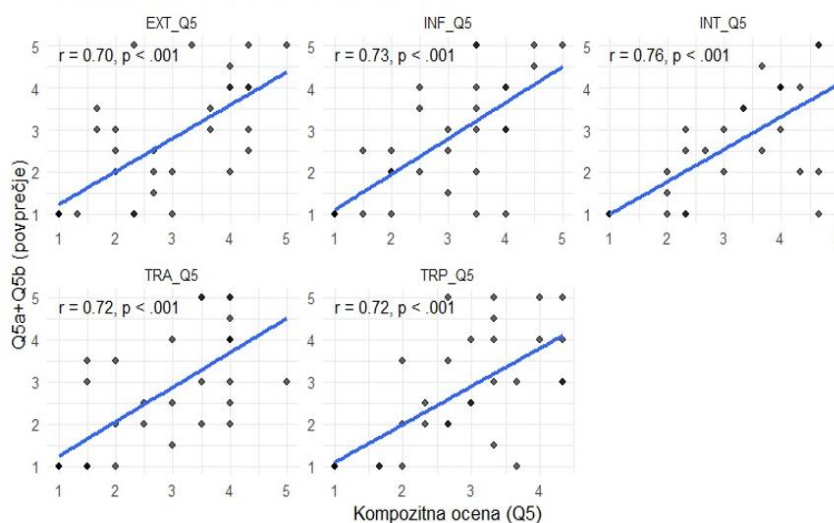
Vir: lastno delo.

Slika 1: Pearsonov korelacijski koeficient: Razsevni grafikon kompozitnih spremenljivk (nakupi)



Vir: lastno delo.

Slika 2: Pearsonov korelacijski koeficient: Razsevni grafikon kompozitnih spremenljivk (naložbe)



Vir: lastno delo.

Tabela 41: Spearmanov korelacijski koeficient – Dohodek

Odnos	N	ρ	p-vrednost
Dohodek – potrošniki	96	-0,133	0,197
Dohodek – vlagatelji	31	-0,053	0,776

Vir: lastno delo.

Tabela 42: T-test neodvisnih vzorcev – Spol

Spremenljivka	Potrošniki	Vlagatelji
n (moški)	26	14
n (ženske)	80	20
M (Moški)	2,54	2,46
M (Ženske)	3,14	2,65
SD (Moški)	1,2	1,41
SD (Ženske)	1,16	1,48
Razlika	−0,6	−0,19
95 % IZ	[−1,14; −0,06]	[−1,21; 0,84]
t	−2,23	−0,37
df	41,33	29,01
p	0,03	0,71
Hedgesov g	−0,51	−0,13
95 % IZ (g)	[−0,96; −0,06]	[−0,82; 0,57]

Vir: lastno delo.

Tabela 43: ANOVA – Izobrazba (potrošniki)

Vir variabilnosti	df	Vsota kvadratov	Srednji kvadrat	F	p-vrednost
Izobrazba	3	9,259	3,086	2,245	0,088
Napaka	102	140,231	1,375		

Vir: Lastno delo.

Tabela 44: Uporaba ESG dejavnikov med potrošniki po izobrazbi

Izobrazba	n	Me	M	SD	Standardna napaka
Osnovnošolska ali manj	2	4,25	4,25	0,35	0,25
Srednješolska	24	4	3,40	1,23	0,25
Višješolska	42	3	2,89	1,12	0,17
Magistrska	38	3	2,78	1,21	0,20

Vir: lastno delo.

Tabela 45: ANOVA – Izobrazba (vlagatelji)

Spremenljivka	df	Vsota kvadratov	Srednji kvadrat	F	p-vrednost
Izobrazba	2	6,52	3,26	1,82	0,178
Napaka	31	55,39	1,79		

Vir: lastno delo.

Tabela 46: Uporaba ESG dejavnikov med vlagatelji po izobrazbi

Izobrazba	n	Me	M	SD	Standardna napaka
Srednješolska	5	3,25	3,65	1,04	0,47
Višješolska	18	2,25	2,36	1,23	0,29
Magistrska	11	3	2,59	1,59	0,48

Vir: lastno delo.