

Justyna Kłobukowska  
Wydział Nauk Ekonomicznych i Zarządzania  
Uniwersytet Mikołaja Kopernika w Toruniu

## **Spółecznie odpowiedzialne inwestowanie na rynku kapitałowym w Polsce**

### **Streszczenie rozprawy doktorskiej**

Włączanie czynników pozaekonomicznych do tradycyjnej analizy finansowej staje się intensywnie eksplorowanym, na gruncie teoretycznym i praktycznym, problemem dotyczącym poszukiwania etycznej drogi w inwestowaniu na międzynarodowym rynku finansowym. W związku z tak przedstawionym trendem na rynku międzynarodowym, a dość znaczną luką poznawczą na polskim rynku kapitałowym, przedmiotem niniejszej rozprawy jest społecznie odpowiedzialne inwestowanie na rynku kapitałowym w Polsce.

Podjęty temat rozprawy ewoluje w nauce o finansach. Istnieje potrzeba dokonania naukowej analizy funkcjonowania tej stosunkowo nowej strategii inwestowania na rynku kapitałowym. Jednocześnie poruszane zagadnienia są istotne z punktu widzenia rozwoju rynku finansowego w Polsce, co dodatkowo uzasadnia ich podjęcie w rozprawie.

Celem głównym pracy jest identyfikacja czynników stymulujących i destymulujących rozwój społecznie odpowiedzialnego inwestowania na rynku kapitałowym w Polsce.

W ramach prac nad rozprawą, zintegrowano dorobek teorii etyki biznesu, społecznej odpowiedzialności biznesu oraz zrównoważonego rozwoju w celu wskazania genezy, filarów oraz głównych determinant społecznie odpowiedzialnego inwestowania. Przystudiowana literatura przedmiotu wymagała znaczącego uporządkowania, wyjaśnienia oraz dookreślenia zagadnień i towarzyszącej im terminologii.

Punktem wyjścia dla podjętych badań było opracowanie definicji społecznie odpowiedzialnego inwestowania, która oddaje rozumienie tego pojęcia w rozprawie. Sformułowana w rozprawie autorska definicja społecznie odpowiedzialnego inwestowania zakłada, że jest to proces inwestycyjny polegający na zaangażowaniu środków finansowych inwestora, koncentrując się na czynnikach SEE (*Social, Environment, Ethical*) i/lub ESG (*Environment, Social, Governance*), w celu osiągnięcia pożądaných efektów finansowych oraz pozafinansowych za pomocą specjalnych strategii inwestycyjnych. Takie ujęcie zagadnienia może zatem wypełnić istniejącą lukę w polskiej literaturze przedmiotu, jak również przyczynić się do popularyzacji tego zagadnienia, na gruncie akademickim oraz praktycznym.

Proces badawczy w dysertacji przebiegał w kilku etapach. Ich intencją było pozyskanie danych niezbędnych do zrealizowania sformułowanego celu głównego rozprawy, celów szczegółowych oraz weryfikacji postawionych hipotez, które brzmiały następująco:

Hipoteza 1.: Głównym czynnikiem wpływającym na wzrost popytu ze strony inwestorów na społecznie odpowiedzialne produkty inwestycyjne w Polsce jest wyższa stopa zwrotu niż z tradycyjnych produktów inwestycyjnych.

Hipoteza 2.: Dominującym obszarem społecznie odpowiedzialnego inwestowania na polskim rynku kapitałowym jest ochrona środowiska naturalnego.

Hipoteza 3.: Wdrażanie zasad społecznej odpowiedzialności biznesu wpływa na wzrost zainteresowania inwestorów spółkami giełdowymi w Polsce.

Ze względu na niszowość poruszanego tematu, realizacja postawionych celów empirycznych wymagała wykorzystania następujących metod badawczych, a mianowicie:

- metodę ankiety internetowej z wykorzystaniem techniki CSAQ (*Computerised Self-Administered Questionnaire*),
- metodę delficką, według której przeprowadzono badanie eksperckie, przy wykorzystaniu kwestionariusza delfickiego drogą internetową.

Dzięki studiom literaturowym, analizom danych wtórnych oraz wynikom dwóch badań własnych wyodrębniono stymulanty i destymulanty rozwoju społecznie odpowiedzialnego inwestowania.

Największe znaczenie w stymulowaniu rynku społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce, w okresie od końca 2016 r. do końca 2021 r., będą miały czynniki polityczno-prawne, edukacja w zakresie CSR i SRI oraz raportowanie

pozafinansowe. Z kolei wśród czynników destymulujących rozwój rynku społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce, w ciągu określonych najbliższych pięciu latach, należy wskazać przede wszystkim czynniki ekonomiczne, czynniki polityczno-prawne, *greenwashing* (fasadowość działań CSR) oraz niską świadomość społeczną oraz inwestorską. Dokonując podsumowania przewidywań rozwoju społecznie odpowiedzialnego inwestowania w Polsce należy wskazać na wolny rozwój społecznie odpowiedzialnego inwestowania na polskim rynku kapitałowym w najbliższych pięciu latach (licząc od końca 2016 r. do końca 2021 r.).

W rozprawie sformułowano również wnioski aplikacyjne, które dodatkowo stanowią podstawę do dalszych badań w temacie społecznie odpowiedzialnego inwestowania na rynku kapitałowym w Polsce.

Justyna Kłobukowska  
Faculty of Economic Sciences and Management  
Nicolaus Copernicus University in Toruń

## **Socially responsible investment on the capital market in Poland**

### **Abstract of the doctoral thesis**

The inclusion of non-economic factors into traditional financial analysis becomes an intensively explored theoretical and practical issue while seeking an ethical way to invest on international financial market. Due to such presented trend on the international market, and quite a significant cognitive gap on Polish capital market, the subject of the doctoral thesis has been the socially responsible investment on the capital market in Poland.

The subject of the dissertation is constantly evolving in the science of finance. There is a need for a scientific analysis of how this new strategy of investing on the capital market is functioning. At the same time, the discussed issues are important from the development of the financial market in Poland point of view, what further justify their undertaking in the dissertation.

The main purpose of the work is to identify the stimulating and destimulating factors of the development of socially responsible investment on the capital market in Poland.

As part of the work on the dissertation, the theory of business ethics, corporate social responsibility and sustainable development was integrated to recognize the origin, mainstays and major determinants of socially responsible investment. The literature studies of the subject matter required a considerable clarification, explanation and further specification of issues and associated terminology.

The author commenced the research process with the definition of socially responsible investment, which reflects the understanding of this concept in the dissertation. The author's definition of a socially responsible investment assumes that it is an investment process involving the investor's financial resources, focusing on the

SEE (Social, *Environment, Ethical*) and / or ESG (*Environment, Social, Governance*) factors to achieve the preferred financial and non-financial effects through the special investment strategies. Such an approach to the problem can therefore fill the existing gap in Polish subject literature, as well as contribute to the popularization this issue on the academic and practical field.

The research process in the dissertation was carried out in several stages. The intention of all was to obtain the data needed to meet the main goal of dissertation, specific goals and verify research hypotheses, which were formed as:

Hypothesis 1.: The main factor influencing on growth of demand from investors on socially responsible investment products in Poland is the higher rate of return than from the traditional investment products.

Hypothesis 2.: The most dominant area of socially responsible investment on Polish capital market is the natural environment protection.

Hypothesis 3.: The implementation of the principles of corporate social responsibility influence on growth of the investors' interest of stock exchange-listed companies in Poland.

Due to the niche of the subject, the implementation of the empirical objectives required the use of following research methods:

- Internet survey using CSAQ (*Computerized Self-Administered Questionnaire*) technique.
- the Delphi method, according to which an expert study was carried out, using the Delphi web-based questionnaire.

As a result of literature studies, secondary data analysis and two empirical surveys conducted by herself it was possible to identify the stimulants and destimulants of the development of socially responsible investment.

The most important factors stimulating the market of socially responsible investments in Poland, from the end of 2016 to the end of 2021, will have political and legal factors, education on CSR and SRI meaning. Among destimulating factors, the development of socially responsible investment market in Poland, in the next five years, should be pointed economic factors, political-legal factors, greenwashing of CSR activities and lack of education and low social and investor awareness on non-financial investment aspects. In summarizing development forecasts of socially responsible investment in Poland, the slow development of socially responsible investment on the

Polish capital market in the next five years (from the end of 2016 to the end of 2021) should be indicated.

Finally, the dissertation indicates the application conclusions which also builds grounds for further research.