

М. С. Кіржецька¹, Ю. І. Кіржецький²

¹ Національний університет “Львівська політехніка”,
кафедра економіки підприємства та інвестицій,

² Львівський державний університет внутрішніх справ,
кафедра соціальних дисциплін

ORCID: ¹ 0000-0002-5695-7843; ² 0000-0002-8323-3605

АКТУАЛЬНІ АСПЕКТИ СТАЛОГО РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ ЗА ESG СТАНДАРТАМИ В УКРАЇНІ

<http://doi.org/10.23939/semi2022.02.032>

© Кіржецька М. С., Кіржецький Ю. І., 2022

Мета дослідження – виявлення взаємозв’язку між інтегральним індексом ESG та фінансовими показниками підприємства. Методологічною основою роботи стало емпіричне дослідження вибірки відкритих даних 56 підприємств, які у 2020 р. здійснювали діяльність на території України. Джерело дослідження – звіти щодо рівня прозорості українських підприємств та показники їхньої діяльності, які є у вибірці (отримані з бази даних edata.gov.ua). На підставі панельних даних побудовано регресійну модель залежності між індексом ESG та показником рентабельності активів. У результаті дослідження зроблено висновок, що чим вище значення такого фінансового показника підприємства, як рентабельність активів, тим вищим є індекс ESG. Тобто чим вищою є рентабельність активів, тим активніше підприємства спрямовують інвестиції у розвиток ESG ініціативи. Отримані результати мають практичну спрямованість, їх можуть використовувати власники, топ-менеджери підприємств та інвестори для формування бізнес-стратегії та прийняття інвестиційних рішень.

Ключові слова: ESG-стратегія/цілі; рентабельність активів; індекс ESG; функціональні зв’язки.

Постановка проблеми

Сучасний розвиток глобальної економіки унеможливило ігнорування швидких зрушень, що відбуваються у навколишньому середовищі, суспільстві та корпоративному управлінні. Бізнес-моделі трансформуються, як і чинники, що можуть підвищити продуктивність або перешкодити економічному розвитку підприємства. В Україні базовим принципом ведення підприємницької діяльності донедавна вважали досягнення економічних результатів, зокрема, одержання прибутку. Проте впродовж останніх десяти років чітко простежується тренд на відповідальне ведення бізнесу: корпоративну соціальну відповідальність через інвестування у проекти, що покращують соціальні показники добробуту людини, забезпечують рівний доступ до праці та розвивають регіональні ринки, підвищують якість системи освіти та людського розвитку тощо. Впродовж останніх п’яти років цей тренд доповнився реагуванням бізнесу на кліматичні зміни. Підприємства, зокрема ті, головні офіси яких розташовані в економічно розвинених країнах, почали стикатися із інформаційним тиском з боку суспільства, яке вимагало розроблення й практичного втілення резуль-

тативних стратегій декарбонізації бізнесу. Саме тому сферу корпоративної соціальної відповідальності доповнили екологічною складовою.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Незважаючи на широке визнання принципів корпоративної соціальної відповідальності, тривають суперечки щодо необхідності їх застосування в оперативному управлінні підприємством чи під час прийняття стратегічних рішень. Зокрема, з одного боку, деякі дослідники [5] визнають принципи, які ґрунтуються на корпоративній соціальній відповідальності, нечіткою конструкцією, що потребує від підприємства зростання рівня операційних витрат і відмови від багатства акціонерів. Інші дослідники – С. Фомбрун, М. Портер і Клаас Ван дер Лінде, Б. Юн [6–8] стверджують, що інвестування у проекти, що підтримують принципи корпоративної соціальної відповідальності, забезпечують підприємствам бізнесу репутаційні переваги, підвищуючи довіру інвесторів, оптимізуючи використання ресурсів, створюючи нові ринкові можливості, які в кінцевому підсумку можуть позитивно сприйняти ринки капіталу.

Наприкінці ХХ ст. дослідження корпоративної соціальної відповідальності доповнили екологічними показниками. Цей масив досліджень, окремі з яких відображено у [9, 10], припускає, що, хоча показники забруднення навколишнього середовища, як правило, впливають на роботу фондового ринку, спостерігається також асиметрична чутливість фондового доходу до екологічних новин. Наприклад, Klassen і McLaughlin [11] знайшли докази того, що підвищення ціни акцій після позитивної екологічної інформації про фірму є меншим за зниження ціни у відповідь на негативні новини.

Інтеграція ESG стандартів у бізнес-стратегію та організаційну структуру чи менеджмент передбачає координування діяльності відповідно до трьох основних принципів: екологічності, соціальної та корпоративної відповідальності. Цей підхід впливає із концепції Tripple Bottom Line, також відомої як “люди, планета, прибуток”. Її запропонували в 90-ті роки ХХ ст., щоб привернути увагу власників та інвесторів бізнесу до необхідності не лише отримувати прибутки, але й зважати на людський чинник та чинники екологічності, що у підсумку сприяє підвищенню стійкості будь-якого бізнесу. Тобто ідея упровадження ESG стандартів передбачає, що бізнес є результативнішим, якщо створюється споживча цінність для усіх стейкхолдерів: працівників, клієнтів, постачальників і суспільства загалом, ураховуючи навколишнє середовище, а не лише власників.

Із 2018 р. Європейська комісія активно розробляє та впроваджує концепції корпоративної екологічної ефективності у країнах ЄС: розроблено еталонну методологію та низку ініціатив щодо застосування стандартів для методології низьковуглецевих орієнтирів; прийнято План дій фінансування сталого зростання, який, зокрема, зорієнтовано на дотримання екологічних вимог і контроль забруднення. У 2019 р. в ЄС прийняли Green Deal – нову програму економічного розвитку ЄС, в основі якої – зменшення впливу на навколишнє середовище та досягнення кліматичної нейтральності до 2050 р.

В Україні у 2021 р. розроблено низку законопроектів, які спрямовані на реформування екологічної політики: “Про управління відходами”; “Про державний екологічний контроль”, “Про території Смарагдової мережі”, “Про екологічне страхування”, а також набув чинності Закон “Про засади моніторингу, звітності та верифікації викидів парникових газів”, метою якого є пришвидшення декарбонізації економіки України.

Формулювання гіпотез і постановка цілей

Для українського бізнесу вагомим чинником упровадження ESG стандартів у бізнес-стратегію і надалі, однак, залишається здобуття економічних переваг. Саме тому **метою** дослідження є визначення взаємозв'язку між інтегральним індексом ESG та фінансовими показниками підприємства. Зважаючи на мету, ми поставили завдання апробувати інструментарій для підтвердження гіпотези стосовно наявності позитивного взаємозв'язку між індексом ESG та рентабельністю активів компанії (ROA). Це свідчитиме про те, що компанії із вищою рентабельністю активів частіше реалізують ініціативи, які ґрунтуються на ESG принципах та є соціально відповідальнішими учасниками ринку, аніж їхні конкуренти.

Методи дослідження

Для дослідження використано інформацію стосовно діяльності 56 компаній, які у 2020 р. здійснювали свою діяльність на території України. Усі підприємства мають необхідні дані за весь проаналізований період, тому збалансованої панелі даних було досягнуто. Дані отримано з бази даних: edata.gov.ua. Результати Індексу ESG взято із дослідження, яке здійснили у 2021 р. Професійна асоціація корпоративного управління, Центр розвитку КСВ та Центр міжнародного приватного підприємництва.

Математично-статистичне опрацювання результатів виконано за допомогою методів кореляційно-регресійного аналізу.

Виклад основного матеріалу

Кожне підприємство, незалежно від сектору, в якому провадить діяльність, прямо або опосередковано впливає на навколишнє середовище та суспільство. Здійснювати ефективний менеджмент цих чинників дає змогу прозора й ефективна система корпоративного управління підприємством. Інтегрована ESG стратегія, яка складається із екологічних, соціальних та управлінських компонентів, допомагає компаніям встановити цілі та виміряти вплив цих чинників на соціально-економічні результати їхньої діяльності. ESG чинники зараховують до трьох ключових критеріїв у оцінюванні стійкості та розвитку підприємства для отримання сталих інвестицій. Цілі, що відповідають ESG стандартам та доповнюють корпоративну стратегію розвитку підприємства, не відрізнятимуться залежно від галузі. Опитування, яке провела Європейська бізнес-асоціація, свідчить про те, що для більшості підприємств, які працюють в Україні, саме екологічні питання є пріоритетними серед напрямів фінансування сталого розвитку. Частка інвестицій, спрямованих у екологічні проекти, становить від 5–16 %, хоча у США цей показник перебуває на рівні 68 % [12]. До найпріоритетніших напрямів фінансування в Україні зараховують правильне управління відходами та реалізацію програм із енергоефективності (рис. 1).

Дослідженнями ESG стратегії або ESG цілей, які публікуються у корпоративних звітах, охоплено 44,6 % серед усіх середніх і великих компаній. Проте, порівняно із 2019 р., рівень розкриття інформації за критерієм “Інтегрованість цілей сталого розвитку в ESG стратегію/цілі компанії (зобов’язання)” збільшився вдвічі. Середній рівень розкриття інформації підприємств України за показниками ESG становить: за соціальними параметрами – 26,4 %; екологічними параметрами – 36,6 %; та за параметрами корпоративного управління – 27,7 % [14].

Для оцінювання щільності взаємозв’язку між ознаками проаналізуємо п’ятдесят шість підприємств, які працювали у 2020 р. в Україні. Базовими вибрано підприємства із дослідження індексу ESG прозорості українських компаній [14].

За даними CSR-Ukraine [14], серед підприємств, які продемонстрували найвищий рівень розкриття інформації за показниками ESG, компанії фінансової сфери, інфраструктури, постачання електроенергії, фармацевтики та металургійного виробництва. Середнє значення розкриття інформації підприємствами України за цими показниками становить 32 %, а підприємствами з ТОП-10 – понад 60 %. Найчастіше підприємства у 2020 р. розкривали загальну інформацію про компанію, інформацію про захист довкілля та відносини з громадою. Найменш висвітлюваними, або, орієнтуючись на інформацію (рис. 1), не пріоритетними для українських підприємств були: питання прав людини, впровадження ESG стандартів у ланцюг постачання та лідерство керівництва і бізнесу.

Сформовану вибірккову сукупність даних, які будуть використані для виявлення залежності між факторною і результативною ознаками, проаналізовано за допомогою рівняння парної регресії:

$$y = a_i + bx + u, \quad (1)$$

де y – індекс ESG (залежна змінна); a та b – лише вибірккові (точкові) оцінки параметрів лінійної регресії, x – набір змінних, що пояснюють показник рентабельності активів компанії, u – випадкові

помилки спостереження. У межах цього дослідження для аналізу застосовано таку регресійну формулу:

$$I_{ESG} = f(ESG, ROA) + u_i \quad (2)$$

Наявність функціональних зв'язків між індексом ESG і ROA оцінимо за допомогою коефіцієнта детермінації та коефіцієнта кореляції Спірмена.

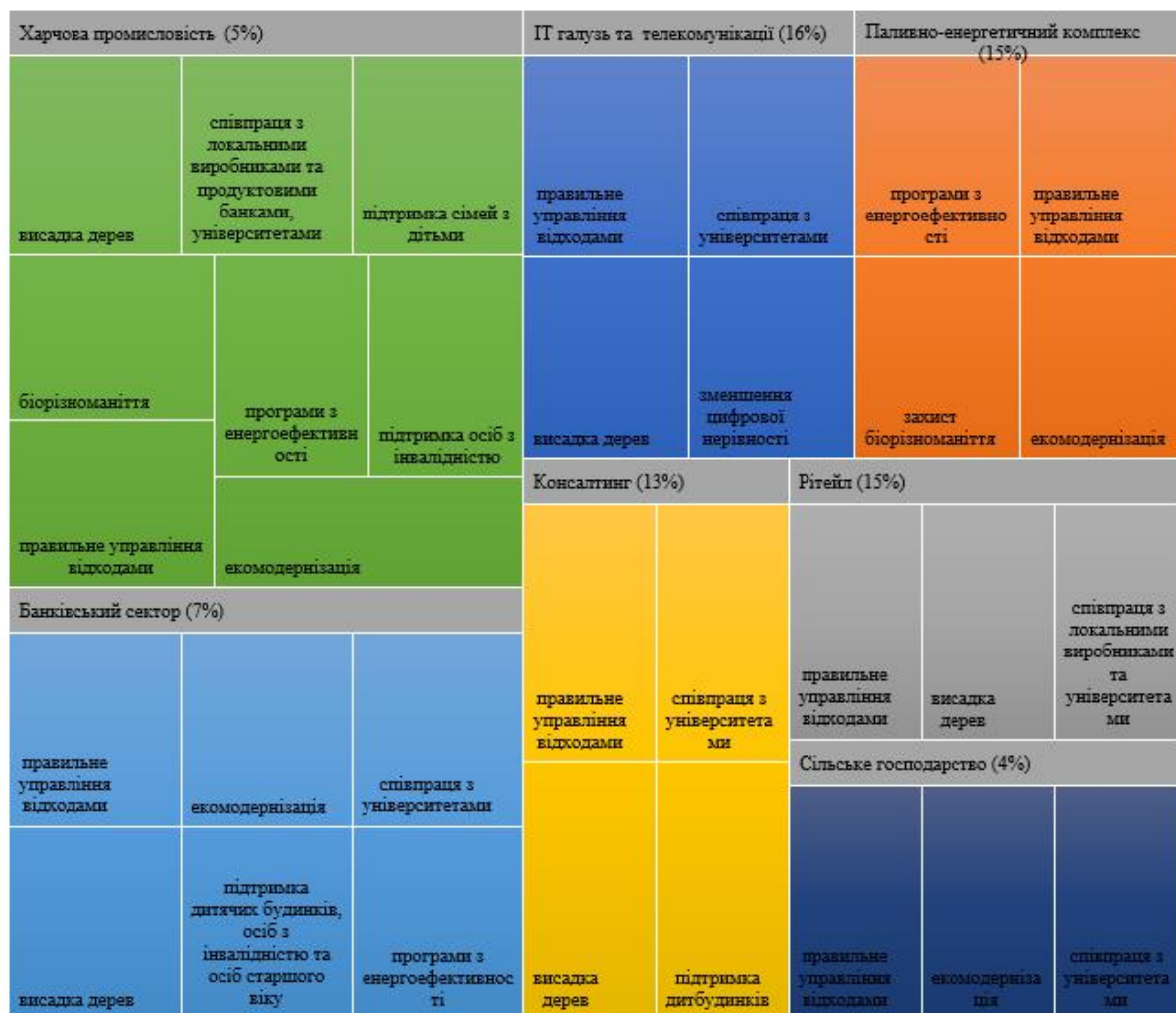


Рис. 1. Структура інвестування у ESG цілі підприємств за галузями у 2020 р.

Побудовано за даними [13].

Таблиця 1

Індекс ESG прозорості компаній у 2020 р.

Підприємство	індекс ESG	Підприємство	індекс ESG	Підприємство	індекс ESG
1	2	3	4	5	6
ПрАТ "ВФ Україна"	62,5	MKD consulting	7	ПАТ "Центренерго"	24
АТ ПУМБ	61,5	АТ КБ "Приватбанк"	36,5	ТОВ "Сільпо-Фуд"	23
Група ДТЕК	60,5	ПрАТ "Абінбев Ефес Україна"	36,5	ПрАТ "Видобувна компанія "Укрнафтобуріння"	21

1	2	3	4	5	6
АБ “УКРГАЗБАНК”	60	ПрАТ “Київстар”	32,5	ПАТ “Національний депозитарій України”	20
ІІ “Кока-Кола”	59	ТОВ “Ашан Україна Г”	32,5	ПрАТ “Філіп Морріс Україна”	19
ДП “НАЕК “Енергоатом”	59	АТ “Імперіал Тобакко Продакшн України”	31	Intellias	18
МХП	58,5	АТ “Укртелеком”	32	ПрАТ “Нафтогаз-видобування”	17
ПрАТ “Укргідроенерго”	58	ПрАТ “Полтавський гірничо-збагачувальний комбінат”	31	SoftServe Inc	17
АТ “Українська залізниця”	58	ДП “Укрхімтрансміак”	31	АТ “Південний ГЗК”	16
АК “Нафтогаз України”	57	ПАТ “Укрнафта”	30	ТОВ “Епіцентр К”	14
ЕК “Укренерго”	55	ТОВ “Оператор ГТС України”	29	ДП “Гарантований покупець”	13
ПрАТ “Карлсберг Україна”	54	ПрАТ “Північний ГЗК”	28	ТОВ “Тедіс Україна”	13
АТ “Фармак”	50	ПрАТ “Інгулецький ГЗК”	28	ПрАТ “ДТЕК Павлоградвугілля”	10
ПАТ “Арселор Міттал Кривий Ріг”	47	ПрАТ “Оболонь”	28	ТОВ “Філіп Морріс Сейлз енд Дистрибушн”	11
АТ “Ощадбанк”	45,5	ПрАТ “АТ Тютюнова компанія “Прилуки”	26	ПАТ “Укртатнафта”	10
ТОВ “Нова пошта”	44,5	АТ “Укртрансгаз”	26	ПАТ “Джей Ті Інтернешнл Компані Україна”	9
АТ “Укргазвидобування”	41,5	АТ “Укрпошта”	26	ТОВ “АТБ-маркет”	8
ДП АМПУ	40	ТОВ “ІТ-Інтегратор”	24	ТОВ “Глобал Спірітс Груп”	6
АТ “Райффайзен Банк Аваль”	39,5	ТОВ “ЛВН Лімітед”	6		

Джерело: побудовано за даними [14].

Таблиця 2

ROA компаній у 2020 р., %

Підприємство	ROA	Підприємство	ROA	Підприємство	ROA
1	2	3	4	5	6
ПрАТ “ВФ Україна”	62,5	АТ КБ “Приватбанк”	36,5	ПрАТ “ВК “Укрнафтобуріння”	21
АТ ПУМБ	61,5	ПрАТ “Абінбев Ефес Україна”	36,5	ПАТ “Національний депозитарій України”	20
Група ДТЕК	60,5	ПрАТ “Київстар”	32,5	ПрАТ “Філіп Морріс Україна”	19
АБ “УКРГАЗБАНК”	60	ТОВ “Ашан Україна”	32,5	Intellias	18
ІІ “Кока-Кола”	59	АТ “Імперіал Тобакко Продакшн України”	31	ПрАТ “Нафтогазвидобування”	17
ДП “НАЕК “Енергоатом”	59	АТ “Укртелеком”	32	SoftServe Inc,	17

1	2	3	4	5	6
АТ “МХП”	58,5	ПрАТ “Полтавський ГЗК”	31	АТ “Південний ГЗК”	16
ПрАТ “Укргідроенерго”	58	ДП “Укрхімтрансміак”	31	ТОВ “Епіцентр К”	14
АТ “Українська залізниця”	58	ПАТ “Укрнафта”	30	ДП “Гарантований покупець”	13
НАК “Нафтогаз України”	57	ТОВ “Оператор ГТС України”	29	ТОВ “Тедіс Україна”	13
НЕК “Укренерго”	55	ПрАТ “Північний ГЗК”	28	ПрАТ “ДТЕК Павлоградвугілля”	10
ПрАТ “Карлсберг Україна”	54	ПрАТ “Інгулецький ГЗК”	28	ТОВ “Філіп Морріс Сейлз енд Дистрибушн”	11
АТ “Фармак”	50	ПрАТ “Оболонь”	28	ПАТ “Укрнафта”	10
ПАТ “Арселор Міттал Кривий Ріг”	47	ПрАТ “ТК “Прилуки”	26	ПАТ “Джей Ті Інтернешнл Компані Україна”	9
АТ “Ощадбанк”	45,5	АТ “Укртрансгаз”	26	ТОВ “АТБ-маркет”	8
ТОВ “Нова пошта”	44,5	АТ “Укрпошта”	26	МКD consulting	7
АТ “Укргазвидобування”	41,5	ТОВ “ІТ-Інтегратор”	24	ТОВ “ЛВН Лімітед”	6
ДП АМПУ	40	ПАТ “Центренерго”	24	ТОВ “Глобал Спірітс Груп”	6
АТ “Райффайзен Банк Аваль”	39,5	ТОВ “Сільпо-Фуд”	23		

Розраховано за даними, отриманими через *service edata.gov.ua*.

Таблиця 3

Оцінка функціональних зв'язків між індексом ESG і ROA

Коефіцієнти	Значення	Розрахунок	Інтерпретація значення
Коефіцієнт Спірмена	0,578	$r = 1 - \frac{6 \cdot 12327,5 + 66}{53^3 - 56} = 0,578$	Зв'язок між ознакою у і фактором x – помірний і прямий
Лінійний коефіцієнт кореляції за шкалою Чеддока	0,461	$r_{x,y} = b \cdot \frac{S_x}{S_y} = 0,167 \cdot \frac{17,392}{6,286} = 0,461$	Найвпливовий помірний зв'язок між ознаками x, y

Джерело: розрахунки авторів.

Залежність між показниками індексу ESG і ROA оцінимо, побудувавши рівняння парної регресії (формула (1)) та скориставшись початковими даними (табл. 1, 2). Для початкових даних система рівнянь має вигляд:

$$\begin{aligned} 56a + 1801 \cdot b &= 807,9, \\ 1801 \cdot a + 74860 \cdot b &= 28806,1. \end{aligned} \quad (3)$$

Здійснивши розрахунки, отримаємо емпіричне рівняння регресії:

$$y = 0,1667x + 9,066. \quad (4)$$

Розрахункове значення F-статистики: 14,588, табличне значення F-статистики ($k_1=1$; $k_2=54$): 4. Оскільки фактичне значення $F > F_{табл}$, то коефіцієнт детермінації статистично значущий, а оцінка знайденого рівняння регресії статистично достовірна.

Розрахований коефіцієнт показує, що у випадку зміни ROA на 1 % ESG зміниться на 0,372 %. Зважаючи на те, що коефіцієнт еластичності менший за 1, на індекс ESG впливає не лише показник ROA, а й інші чинники, які ми не враховуємо у цьому дослідженні

$$E = 0,167 \cdot \frac{32,161}{14,427} = 0,372. \quad (5)$$

Показники істотності отриманого рівняння регресії

Показник	Значення
Коефіцієнт детермінації	0,397
Коефіцієнт еластичності	0,372
Похибка апроксимації	33,79

Джерело: розрахунки авторів.

Розрахований бета-коефіцієнт показує, на яку частину значення середнього квадратичного відхилення зміниться середнє значення ефективної ознаки в разі зміни ознаки фактора на значення його стандартного відхилення зі значенням решти незалежних змінних, зафіксованих на постійному рівні:

$$\beta_j = b_j \frac{S(x)}{S(y)} = 0,167 \frac{17,392}{6,286} = 0,461.$$

Тобто збільшення показника ROA на значення стандартного відхилення S_x збільшить середнє значення індексу ESG на 46,1 % від стандартного відхилення S_y .

Висновки

Підприємства, які здійснюють свою діяльність в Україні, все частіше починають узгоджувати свої основні бізнес-стратегії та соціальні цілі з Цілями сталого розвитку, приймаючи власні ESG-стратегії. Частка таких підприємств зросла у 2020 р. порівняно із 2019 р. Також спостерігається трансформація цілей функціонування бізнесу в Україні – від отримання прибутків до фінансування проєктів, які дають змогу створити цінності для клієнтів, працівників, постачальників, партнерів і громад. Щороку кількість екологічних проєктів, які профінансував український бізнес, зростає. Сталий тренд зростання спостерігається у фінансуванні проєктів та програм, спрямованих на правильне управління відходами, екомодернізацію та реалізацію програм із енергоефективності, хоча проєкти та програми розвитку питань прав людини, упровадження ESG стандартів у ланцюг постачання та лідерство керівництва і бізнесу і надалі практично не фінансуються українськими підприємствами.

У результаті оцінювання взаємозв'язку між інтегральним індексом ESG та фінансовими показниками компанії, зокрема рентабельністю активів підприємства, можемо стверджувати про те, що частково підтверджується сформульована гіпотеза щодо наявності позитивного взаємозв'язку між індексом ESG та рентабельністю активів компанії (ROA), оскільки існує помірний позитивний зв'язок між ознаками. Тобто збільшення значення такого фінансового показника підприємства, як рентабельність активів, сприяє підвищенню інтегрального індексу ESG підприємства. Вище значення показника рентабельності активів стимулює підприємства активніше спрямовувати інвестиції у проєкти і програми, зорієнтовані на ESG ініціативи. Варто також зазначити, що на рівень інтегрального індексу ESG впливають й інші ознаки, які ми не аналізували у цьому дослідженні. Отримані результати мають практичну спрямованість, ними можуть скористатися власники, топ-менеджери компаній та інвестори для формування стратегії компанії та прийняття інвестиційних рішень.

Перспективи подальших досліджень

Подальші дослідження за тематикою можуть передбачати виявлення максимальної кількості чинників, які впливають на прийняття рішення менеджментом компаній щодо фінансування проєктів і програм, зорієнтованих на ESG ініціативи.

1. UNEP FI, United Nations Global Compact (2016). A practical guide to ESG integration for equity investing. Output: download (unpri.org)

2. KPMG (2020) Reporting on climate risks: Are you ready to meet the requirements? Output: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ie/pdf/2020/01/ie-climate-risk-reporting-requirements.pdf?msckid=f728c3bdcf8c11ecada98f984de0c4d7>

3. Mooij, S. (2017). The ESG Rating and Ranking Industry; Vice or Virtue in the Adoption of Responsible Investment? URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2960869>
 4. Klein, C., CFA, Rajagopalan, R., & CEFA (2022). SDG Impact Measurement. A Brief Overview of Providers, Methodologies, Data. Output: https://d16yj43vx3i1f6.cloudfront.net/uploads/2022/02/SDG-Impact-Measurement_Final_1219_EN.pdf
 5. Walley, N. and Whitehead, B. (1994). It's Not Easy Being Green. *Harvard Business Review*, 72, 46–52.
 6. Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258.
 7. Porter, Michael E. and Claas van der Linde. (1995). "Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship". *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4): 97–118.
 8. Yoon, B., Lee, J. H., Byun, R. (2018). Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. *Sustainability Journal*, 10(10), 3635.
 9. Fatemi, A., Glaum, M., Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.
 10. Mishra, S., & Modi, S. B. (2013). Positive and negative corporate social responsibility, financial leverage, and idiosyncratic risk. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 431–448.
 11. Klassen, R. D. and McLaughlin, C. P. (1996) The Impact of Environmental Management on Firm Performance. *Management Science*, 42, 1199–1214. Output: <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.42.8.1199>.
 12. Henisz, W., Koller, T., Robin Nut, I. (2021). Five ways that ESG creates value. Output: <https://www.mckinsey.com/>
 13. CSR-Ukraine (2021). Second catalog of CSR initiatives 2020–2021. Output: <https://csr-ukraine.org/wp-content/uploads/2021/11/catalog-iniciativ.pdf>.
 14. CGPA, CSR-Ukraine, CIPE Europe and Eurasia (2021). ESG Transparency Index 2020. Output: Transp_inde_2020-FULL_ua_web.pdf (cgpa.com.ua).
 15. EAPF (2017). Considering ESG and climate change within Environment Agency Pension Fund's fixed income portfolio. Output: <https://www.eapf.org.uk/>
 16. Fitch Ratings (2017). Fitch Ratings Approach to Capturing Environmental, Social and Governance Risk in Credit Ratings. Output: <https://www.fitchratings.com/redirect/?q=/site/re/905806?>
 17. Mooji, S. (2017). The ESG Rating and Ranking Industry: Vice or Virtue in the Adoption of Responsible Investment. *The Journal of Environmental Investing*, Vol. 8(1), pp. 331–367.
 18. EBA (2021). EBA report on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms. Output: www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656
 19. Chalmers, J., Cox, E., Picar, N. The economic realities of ESG. Output: www.pwc.com/gx/en/issues/reinventing-the-future/take-on-tomorrow/download/sbpwc-2021-10-28-Economic-realities-ESG.pdf.
 20. Kiehne, D.-O. (2019). Environmental, social and corporate governance (ESG) – also an innovation driver? Output: <https://www.researchgate.net/publication/334398123>.
1. UNEP FI, United Nations Global Compact (2016). A practical guide to ESG integration for equity investing. Output: download (unpri.org).
 2. KPMG (2020) Reporting on climate risks: Are you ready to meet the requirements? Output: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/ie/pdf/2020/01/ie-climate-risk-reporting-requirements.pdf?msclkid=f728c3bdcf8c11ecada98f984de0c4d7>.
 3. Mooij, S. (2017). The ESG Rating and Ranking Industry; Vice or Virtue in the Adoption of Responsible Investment? URL: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2960869>
 4. Klein, C., CFA, Rajagopalan, R., & CEFA (2022). SDG Impact Measurement. A Brief Overview of Providers, Methodologies, Data. Output: https://d16yj43vx3i1f6.cloudfront.net/uploads/2022/02/SDG-Impact-Measurement_Final_1219_EN.pdf
 5. Walley, N. and Whitehead, B. (1994). It's Not Easy Being Green. *Harvard Business Review*, 72, 46–52.
 6. Fombrun, C., & Shanley, M. (1990). What's in a name? Reputation building and corporate strategy. *Academy of Management Journal*, 33(2), 233–258.
 7. Porter, Michael E., and Claas van der Linde. (1995). Toward a New Conception of the Environment-Competitiveness Relationship. *Journal of Economic Perspectives*, 9 (4): 97–118.
 8. Yoon, B., Lee, J. H., Byun, R. (2018). Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. *Sustainability Journal*, 10(10), 3635.
 9. Fatemi, A., Glaum, M., Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64.
 10. Mishra, S., & Modi, S. B. (2013). Positive and negative corporate social responsibility, financial leverage, and idiosyncratic risk. *Journal of Business Ethics*, 117(2), 431–448.
 11. Klassen, R. D. and McLaughlin, C. P. (1996) The Impact of Environmental Management on Firm Performance. *Management Science*, 42, 1199–1214. Output: <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.42.8.1199>.

12. Hennisz, W., Koller, T., Robin Nut, I. (2021). Five ways that ESG creates value Output: <https://www.mckinsey.com/>
13. CSR-Ukraine (2021). Second catalog of CSR initiatives 2020–2021. Output: <https://csr-ukraine.org/wp-content/uploads/2021/11/catalog-iniciativ.pdf>.
14. CGPA, CSR-Ukraine, CIPE Europe and Eurasia (2021). ESG Transparency Index 2020. Output: [Transp_indeks_2020-FULL_ua_web.pdf](https://www.cgpa.com.ua/Transp_indeks_2020-FULL_ua_web.pdf) (cgpa.com.ua).
15. EAPF (2017). Considering ESG and climate change within EnvironmentAgency Pension Fund’s fixed income portfolio. Output: <https://www.eapf.org.uk/>
16. Fitch Ratings (2017). Fitch Ratings Approach to Capturing Environmental, Social and Governance Risk in Credit Ratings, Output: <https://www.fitchratings.com/redirect/?q=/site/re/905806?>
17. Mooji, S. (2017). The ESG Rating and Ranking Industry: Vice or Virtue in the Adoption of Responsible Investment. *The Journal of Environmental Investing*, Vol. 8(1), pp. 331–367.
18. EBA (2021). EBA report on management and supervision of esg risks for credit institutions and investment firms. Output: www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library/Publications/Reports/2021/1015656
19. Chalmers, J., Cox, E., Picar, N. The economic realities of ESG. Output: www.pwc.com/gx/en/issues/reinventing-the-future/take-on-tomorrow/download/sbpwc-2021-10-28-Economic-realities-ESG.pdf
20. Kiehne, D.-O. (2019). Environmental, social and corporate governance (ESG) – also an innovation driver? Output: <https://www.researchgate.net/publication/334398123>

M. Kirzhetska¹, Yu. Kirzhetsky²

¹Lviv Polytechnic National University, Department of Business Economics and Investment,

²Lviv State University of Internal Affairs, Department of social disciplines

¹mariya.s.kirzhetska@lpnu.ua

²korgyk@gmail.com

CURRENT ASPECTS OF SUSTAINABLE BUSINESS DEVELOPMENT ACCORDING TO ESG STANDARDS IN UKRAINE

© Kirzhetska M., Kirzhetsky Yu., 2022

Purpose. The study aims to determine the relationship between the integrated ESG index and the company’s financial performance. Based on the set goal, our tasks were: the approbation of the toolkit to confirm the hypothesis regarding the presence of a positive relationship between the ESG index and the company’s return on assets (ROA). Also, we seek to confirm or refute the hypothesis that companies with a higher return on assets more often implement initiatives based on ESG principles and are more socially responsible market participants than their competitors.

Design/methodology/approach. The methodological basis of the work was an empirical study of a sample of open data of 56 enterprises that operated in Ukraine in 2020. The source of obtaining panel data is the “Report on the level of transparency of Ukrainian companies” and the indicators of the enterprises included in the sample, obtained by the authors from the database: e-data. Summarize the advantages and disadvantages of contributions to the entity’s paid capital as a source of financing investment activities.

Mathematical and statistical processing of the results was carried out by the authors using correlation and regression analysis methods.

Findings. As a result of assessing the relationship between the integrated ESG index and the profitability of the company’s assets, we can state a moderate positive relationship between these features. A higher value of the return on assets contributes to an increase in the ESG index. In the analyzed sample, we can see that a higher value of the return on assets indicator encourages enterprises to more actively direct investments in projects and programs oriented to ESG initiatives. It is also worth noting that the ESG integral index level is influenced by other characteristics we did not evaluate in this study.

Practical implications. The obtained results have a practical orientation and can use in forming the company’s strategy and making investment decisions by owners, top management, and investors.

Originality/value. Our study evaluates the impact of ROA on the activity of investments in projects and programs oriented to ESG initiatives. We hypothesized that this relationship intensifies as the company’s profitability increases. As part of the data analysis, we test the hypothesis about the relationship between the profitability indicator: ROA and the integrated ESG index.

Key words: ESG strategy/goals; return on assets; ESG index; functional relationships.

Paper type: research paper.