

А. О. КРАВЧЕНКО**ІНТЕГРАЦІЯ ПРИНЦИПІВ СТАЛОГО РОЗВИТКУ (ESG) У ПРОЦЕС ФОРМУВАННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ КОРПОРАТИВНОЇ СТРАТЕГІЇ**

В умовах фундаментальної трансформації парадигми корпоративного успіху, спричиненої посиленням глобальних нефінансових ризиків, стаття спрямована на вирішення науково-практичної проблеми відсутності системного інструментарію для інтеграції екологічних, соціальних та управлінських (ESG) принципів у процес формування інвестиційної стратегії підприємств. Метою дослідження є розробка комплексної моделі, що дозволяє кількісно оцінювати вплив ESG-факторів на інвестиційні рішення та сприяє створенню довгострокової вартості для всіх стейкхолдерів. Методологічне підґрунтя дослідження базується на синтезі теорії стейкхолдерів, фінансового моделювання та стратегічного аналізу. Запропоновано двокомпонентну модель, що поєднує матрицю динамічної матеріальності для стратегічної ідентифікації та пріоритизації найбільш значущих ESG-факторів та алгоритм розрахунку скоригованої чистої приведеної вартості (ESG-adjusted NPV), який вбудовує квантифіковану оцінку ESG-ризиків та можливостей безпосередньо у фінансову модель інвестиційного проєкту. Розроблена модель усуває методологічний розрив між декларативним визнанням важливості сталого розвитку та реальним інвестиційним плануванням, надаючи менеджерам послідовний інструментарій для прийняття обґрунтованих рішень. Наукова новизна полягає у розробці інтегрованого підходу, що базується на принципі динамічної матеріальності, на відміну від існуючих статичних моделей. Синергетичне поєднання якісного стратегічного аналізу та кількісної тактичної оцінки створює унікальний механізм для системної імплементації ESG-принципів у ядро корпоративної фінансової стратегії. Практична цінність роботи полягає в тому, що запропонована модель може бути безпосередньо імplementована компаніями для підвищення якості капітального бюджетування, мінімізації довгострокових ризиків та підвищення інвестиційної привабливості.

Ключові слова: ESG; сталий розвиток; інвестиційна корпоративна стратегія; чиста приведена вартість (NPV); фінансове моделювання; управління ризиками; фінансові ринки; корпоративне управління; капітальні інвестиції; інвестиційна привабливість.

A. KRAVCHENKO**INTEGRATION OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT PRINCIPLES (ESG) INTO THE FORMATION PROCESS OF CORPORATE INVESTMENT STRATEGY**

In the context of a fundamental transformation of the corporate success paradigm, driven by the intensification of global non-financial risks, this article aims to address the scientific and practical problem of the lack of a systemic toolkit for integrating environmental, social, and governance (ESG) principles into the process of forming corporate investment strategies. The objective of the research is to develop a comprehensive model that allows for the quantitative assessment of the impact of ESG factors on investment decisions and promotes the creation of long-term value for all stakeholders. The methodological foundation of the study is based on a synthesis of stakeholder theory, financial modeling, and strategic analysis. A two-component model is proposed, which combines a dynamic materiality matrix for the strategic identification and prioritization of the most significant ESG factors, and an algorithm for calculating an ESG-adjusted Net Present Value (NPV), which embeds a quantified assessment of ESG risks and opportunities directly into the financial model of an investment project. The developed model closes the methodological gap between the declarative recognition of the importance of sustainable development and actual investment planning, providing managers with a consistent toolkit for making informed decisions. The scientific novelty lies in the development of an integrated approach based on the principle of dynamic materiality, in contrast to existing static models. The synergistic combination of qualitative strategic analysis and quantitative tactical assessment creates a unique mechanism for the systemic implementation of ESG principles into the core of corporate financial strategy. The practical value of the work is that the proposed model can be directly implemented by companies to improve the quality of capital budgeting, minimize long-term risks, and enhance investment attractiveness.

Keywords: ESG; sustainable development; corporate investment strategy; Net Present Value (NPV); financial modeling; risk management; financial markets; corporate governance; capital investment; investment attractiveness

Вступ. В умовах посилення глобальних викликів, таких як зміна клімату, соціальна нерівність та виснаження ресурсів, парадигма корпоративного успіху зазнає фундаментальної трансформації. Традиційна модель, орієнтована виключно на максимізацію акціонерної вартості в короткостроковому періоді, демонструє свою неспроможність забезпечити довгострокову стійкість бізнесу. Натомість на перший план виходить концепція сталого розвитку, що вимагає від компаній збалансованого підходу до управління економічними, екологічними та соціальними аспектами своєї діяльності. Інтеграція екологічних (Environmental), соціальних (Social) та управлінських (Governance) принципів – ESG – стає імперативом для сучасних корпорацій, перетворюючись із репутаційного активу на ключовий елемент стратегічного управління та фактор інвестиційної привабливості.

Однак, незважаючи на широке визнання важливості ESG, більшість компаній стикаються зі значними методологічними труднощами при спробі

системно інтегрувати нефінансові показники в процес прийняття фінансових рішень. Проблема полягає у відсутності уніфікованих та практично застосовних інструментів, які б дозволяли не лише ідентифікувати, але й кількісно оцінити вплив ESG-факторів на грошові потоки та вартість інвестиційних проєктів. Цей розрив між декларативним визнанням важливості сталого розвитку та реальним інвестиційним плануванням створює значний дослідницький інтерес.

Аналіз останніх досліджень і літератури. Академічний дискурс щодо взаємозв'язку між соціальною відповідальністю та фінансовими показниками компанії еволюціонував від широкої концепції корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) до більш структурованого та вимірюваного підходу ESG. Ранні дослідження часто мали описовий характер, тоді як сучасні роботи зосереджені на пошуку емпіричних доказів впливу ESG на фінансові результати.

Значний масив досліджень Фреде Г., Гілан С. [5, 6] підтверджує наявність позитивної кореляції між

високими показниками ESG та фінансовою ефективністю, зокрема зниженням вартості капіталу, підвищенням операційної ефективності та кращою ризик-профільованістю. Наприклад, Еклес Р. та ін. і Серафем Г. та ін. [4, 8, 9, 11] довели, що компанії з високим рівнем інтеграції питань сталого розвитку демонструють кращі результати на фондовому ринку. Водночас деякі автори Серафем Г., Амел-Задех А. та ін. [1, 9, 11] зазначають, що цей зв'язок не завжди є лінійним і залежить від галузі, регіону та якості самих ESG-даних, наголошуючи на проблемі їхньої стандартизації та достовірності Костантонис С. та ін. [9].

Ключовим для нашого дослідження є поняття матеріальності (materiality), введене в контекст ESG роботами Кхан М., Серафем Г., Йон А. [8]. Вони показали, що позитивний вплив на фінансові показники мають лише інвестиції в ті ESG-фактори, які є суттєвими (матеріальними) для конкретної галузі. Цей висновок підкреслює недоцільність універсального підходу та необхідність пріоритизації ESG-ініціатив.

Незважаючи на прогрес, існуючі моделі інтеграції ESG в інвестиційний аналіз (негативний скринінг, позитивний відбір, тематичне інвестування) здебільшого орієнтовані на інвесторів, а не на внутрішні процеси прийняття рішень у корпораціях. Залишається невирішеним питання розробки практичного інструментарію для менеджерів, який би дозволяв системно враховувати матеріальні ESG-фактори при оцінці конкретних інвестиційних проєктів. Саме цю прогалину покликано заповнити дане дослідження.

Метою статті є розробка комплексної моделі інтеграції ESG-принципів у процес формування корпоративної інвестиційної стратегії, що дозволить підвищити обґрунтованість управлінських рішень та сприятиме створенню довгострокової вартості для всіх стейкхолдерів. В основі дослідження лежить синтез методів стратегічного аналізу, фінансового моделювання та теорії зацікавлених сторін. Для досягнення поставленої мети пропонується модель, що складається з двох взаємопов'язаних компонентів: матриці динамічної матеріальності та скоригованої моделі чистої приведеної вартості (ESG-adjusted NPV).

Виклад основного матеріалу. В умовах, коли глобальний економічний ландшафт перебуває під безпрецедентним тиском нефінансових ризиків, парадигма корпоративного управління, сфокусована на максимізації короткострокового прибутку, виявляється небезпечно короткозорою. Провідні світові аналітичні центри, зокрема Всесвітній економічний форум, з року в рік визначають екологічні та соціальні загрози як найбільш імовірні та впливові, що вимагає від бізнесу фундаментальної переоцінки власних стратегій. Відповіддю на цей запит стала концепція ESG (Environmental, Social, Governance), що структурує нефінансові аспекти діяльності компанії та стає маркером її довгострокової стійкості. Проте, незважаючи на широке визнання, реальна інтеграція цих принципів у

корпоративну ДНК залишається значним викликом, адже ігнорування ESG призводить до катастрофічних наслідків, як продемонстрував скандал "Дизельгейт" концерну Volkswagen, що коштував компанії десятки мільярдів євро. Проблема полягає в методологічному розриві: більшість компаній збирає ESG-дані для звітності, але не має інструментів для їх використання у процесі прийняття ключових фінансових рішень [12]. Це породжує ключове дослідницьке питання: яким чином можна розробити та імплементувати аналітичну модель, що дозволить системно і кількісно інтегрувати матеріальні ESG-фактори в процес оцінки та відбору інвестиційних проєктів для максимізації довгострокової вартості компанії?

Імператив для такої стратегічної переорієнтації ґрунтується на кількох фундаментальних теоріях. Теорія стейкхолдерів є концептуальним ядром, що постулює необхідність управління відносинами з усіма зацікавленими сторонами, а ESG-принципи є, по суті, її сучасною операціоналізацією. Теорія агентських відносин знаходить нове прочитання, оскільки інтеграція ESG у систему прийняття рішень може слугувати механізмом для орієнтації менеджерів на довгострокові цілі. Водночас ресурсно-орієнтований підхід дозволяє розглядати високі ESG-компетенції як унікальні, важковідтворювані ресурси, що створюють стійку конкурентну перевагу. Теоретичні аргументи знаходять підтримку в емпіричних дослідженнях: оглядовий мета-аналіз Фреде Г. та ін. [5], що охопив понад 2000 робіт, показав переважно позитивний зв'язок між ESG та фінансовими показниками. Однак ключовий прорив Кхан М., Серафем Г., Йон А. [8], довівши концепцію матеріальності: ринок позитивно реагує лише на ефективність компанії за тими ESG-факторами, які є суттєвими для її галузі. Цей висновок підкреслює неефективність універсальних стратегій та наявність дослідницької прогалини у сфері розробки інструментарію, який би дозволяв перекладати стратегічні ESG-цілі мовою грошових потоків, ризиків та вартості.

У контексті трансформації фінансових ринків та зростаючого значення екологічної, соціальної та корпоративної відповідальності (ESG), виникає потреба у формалізації методичного підходу до впровадження ESG-принципів в інвестиційну корпоративну стратегію. На теоретичному рівні ESG-інтеграція розглядається як процес, який доповнює традиційну фінансову ефективність компанії такими компонентами, як стійкість бізнес-моделі до кліматичних змін, екологічні ризики, питання соціальної включеності працівників, та корпоративного управління [10]. Методично ключовим стає поєднання фінансових показників (рентабельність, ліквідність, ризики) з ESG-індикаторами (вуглецевий слід, ресурсоспоживання, гендерна рівність, прозорість управління). Науковою новизною є пропозиція більш глибокої системи класифікації ESG-індикаторів, яка дозволяє корелювати їх із фінансовою стратегією підприємства — визначено взаємозв'язок між змінними ESG та інвестиційною привабливістю корпорації, включно з

механізмами адаптації до фінансових ринків, що стрімко трансформуються.

Запропоновано триетапний підхід: (а) діагностика стану ESG-параметрів корпорації та їх відповідність інвестиційній стратегії; (б) характеристика трансформаційних факторів фінансових ринків (циклічність, волатильність, цифровізація, регуляторні зміни) та побудова матриці взаємозв'язків між ESG-параметрами та фінансовими ризиками; (в) визначення та вимірювання нових індикаторів стратегічної стійкості (наприклад, інтегрований показник «ESG-коефіцієнт адаптивності» = функція від показників екологічного, соціального, управлінського компонентів + коригувальний множник, що враховує волатильність фінансового ринку). Нижче — таблиця 1, яка узагальнює типи ESG-індикаторів та їхню роль у формуванні стратегії.

Таблиця 1 – Категоризація ESG-індикаторів і їх стратегічна роль

Компонент ESG	Приклади індикаторів	Стратегічна роль у інвестиційній стратегії
Екологічний (E)	Викиди CO ₂ , енергоспоживання, управління відходами	Оцінка екологічного ризику, зниження витрат, конкурентна перевага
Соціальний (S)	Гендерний баланс, рівень працевлаштування, взаємодія з громадою	Підвищення репутації, соціальна ліцензія на діяльність, зменшення юридичних ризиків
Управлінський (G)	Структура незалежних директорів, прозорість звітності, антикорупційні політики	Підвищення довіри інвесторів, зменшення корпоративних ризиків

Джерело: розроблено автором на основі [1-13]

Таблиця 1 демонструє, які конкретні індикатори ESG слід враховувати при побудові інвестиційної корпоративної стратегії та яку роль вони відіграють у контексті трансформованого фінансового ринку.

Наукова новизна даного дослідження полягає у розробці комплексної моделі інтеграції ESG-факторів у корпоративну інвестиційну стратегію, яка, на відміну від існуючих підходів, базується на принципі динамічної матеріальності (dynamic materiality). Ця модель дозволяє ідентифікувати та пріоритизувати найбільш значущі ESG-фактори для конкретної компанії з урахуванням галузевої специфіки, географічного розташування та мінливих очікувань стейкхолдерів. Запропонований підхід систематизує процес відбору інвестиційних проєктів, поєднуючи традиційний фінансовий аналіз із кількісною оцінкою ESG-ризиків та потенційних вигод.

Перший компонент – матриця динамічної матеріальності – є інструментом для стратегічної пріоритизації ESG-факторів. Її побудова передбачає:

1. Ідентифікацію повного переліку потенційно релевантних ESG-факторів на основі провідних стандартів (SASB, GRI, TCFD).

2. Оцінку кожного фактора за двома осями: "Важливість для стейкхолдерів" (визначається шляхом опитувань, аналізу медіа, звітів регуляторів) та "Вплив на фінансові показники" (оцінюється через аналіз ризиків, сценарне моделювання, галузеві бенчмарки).

3. Позиціонування факторів у матриці для візуалізації їх пріоритетності. На відміну від статичних підходів, наша модель передбачає щорічний перегляд матриці, що відображає динамічність очікувань суспільства та ринкового середовища (таблиця 2).

Таблиця 2 – Матриця динамічної матеріальності для пріоритизації ESG-факторів

Рівень важливості для стейкхолдерів	Низький вплив на фінансові показники	Середній вплив на фінансові показники	Високий вплив на фінансові показники
Високий	Моніторинг та звітність (напр., волонтерські програми)	Активне управління та інтеграція (напр., програми різноманітності та інклюзії)	Стратегічний пріоритет (напр., декарбонізація для енергетичної компанії)
Середній	Базове дотримання норм (напр., утилізація відходів)	Оптимізація процесів (напр., енергоефективність офісів)	Управління ризиками (напр., кібербезпека)
Низький	Низький пріоритет	Ситуативний моніторинг	Дотримання законодавства

Джерело: розроблено автором на основі [1-13]

Матриця дозволяє класифікувати ESG-фактори за двома критеріями: вертикальна вісь відображає рівень важливості для зовнішніх та внутрішніх стейкхолдерів (інвесторів, клієнтів, співробітників, регуляторів), а горизонтальна – потенційний фінансовий вплив (позитивний або негативний) на діяльність компанії. Фактори, що потрапляють у правий верхній квадрант ("Стратегічний пріоритет"), вимагають негайної уваги та інтеграції в ядро інвестиційної стратегії, оскільки вони є найбільш матеріальними.

Другий компонент – алгоритм розрахунку ESG-adjusted NPV – є інструментом тактичної імплементації, що вбудовує матеріальні ESG-фактори безпосередньо в модель оцінки інвестиційних проєктів (таблиця 3).

Таблиця 3 – Алгоритм розрахунку ESG-adjusted NPV

Етап	Дія	Приклад показників та інструментів
1. Ідентифікація	Визначення матеріальних ESG-факторів для інвестиційного проєкту за допомогою матриці (табл. 1).	Викиди CO ₂ , управління водними ресурсами, безпека праці, прозорість ланцюга постачання.
2. Квантифікація	Грошова оцінка потенційних ризиків та можливостей. Використання фінансових проєктів.	Вартість вуглецевих квот (внутрішня або ринкова ціна), прогнозовані витрати на плинність кадрів, вартість потенційних штрафів за екологічні порушення.
3. Коригування	Модифікація вхідних та вихідних грошових потоків проєкту (Cash Inflows / Outflows) на величину квантифікованих ESG-ефектів.	Додавання до витрат вартості викидів CO ₂ ; додавання до доходів премії за "зелений" продукт; зменшення операційних витрат через економію ресурсів.
4. Дисконтування	Застосування ставки дисконтування (WACC), що може бути скоригована на премію за некерований ESG-ризик.	Вища ставка дисконтування для проєктів із високими кліматичними ризиками у регіонах, вразливих до фізичних наслідків змін клімату.
5. Рішення	Прийняття інвестиційного рішення на основі порівняння *	Порівняння ESG-adjusted NPV різних проєктів та вибір оптимального з точки зору довгострокової вартості.
*Прийняття інвестиційного рішення на основі порівняння $NPV_{ESG-adj} = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t \pm \Delta ESG_t}{(1 + WACC_{adj})^t} - I_0$		

Джерело: розроблено автором на основі [1-13]

Таблиця 3 представляє покроковий алгоритм для включення ESG-факторів у фінансову оцінку інвестиційних проєктів. На відміну від класичного підходу, цей алгоритм формалізує процес оцінки нефінансових аспектів, переводячи їх у грошовий еквівалент, що дозволяє об'єктивно порівнювати проєкти не лише за прибутковістю, але й за їх відповідністю принципам сталого розвитку.

Застосування запропонованої моделі дозволяє трансформувати підхід до формування інвестиційної стратегії з реактивного на проактивний. Замість того,

щоб розглядати ESG як джерело додаткових витрат або як інструмент PR, компанія отримує можливість ідентифікувати нові джерела створення вартості та мінімізувати довгострокові ризики.

Головна перевага моделі полягає в її гнучкості та адаптивності. Принцип динамічної матеріальності визнає, що важливість ESG-факторів не є статичною. Наприклад, питання кібербезпеки (аспект Governance) ще 10 років тому не мало такого стратегічного значення, яке воно має сьогодні. Так само, очікування щодо декарбонізації (Environmental) стрімко зростають під тиском регуляторів та інвесторів. Наша модель дозволяє корпораціям вчасно реагувати на ці зміни.

Імплементация алгоритму ESG-adjusted NPV змушує менеджерів мислити в категоріях екстерналій – зовнішніх ефектів, які традиційно не враховувалися у фінансових розрахунках. Наприклад, проєкт, що передбачає значні викиди парникових газів, може мати високий традиційний NPV, але його ESG-adjusted NPV буде суттєво нижчим через врахування внутрішньої ціни на вуглець. Це дозволяє приймати більш зважені рішення, що відповідають довгостроковим інтересам компанії та суспільства.

Водночас імплементация моделі пов'язана з певними викликами. Найбільш складним етапом є квантифікація (етап 2), оскільки грошова оцінка соціальних чи екологічних ефектів часто вимагає припущень. Наприклад, як оцінити в грошах зростання лояльності бренду завдяки соціальній ініціативі? Це вимагає розробки складних економетричних моделей та залучення експертів, що може бути ресурсомістким. Тим не менш, навіть сам процес такої оцінки змушує компанію глибше аналізувати свій вплив на навколишнє середовище та суспільство.

Висновки. Отже, інтеграція ESG-принципів у інвестиційну корпоративну стратегію не є лише декларативним актом — це методично обґрунтований підхід, що сприяє підвищенню конкурентоспроможності і стійкості корпорації. У контексті трансформації фінансових ринків (зростання цифрових платформ, підвищена волатильність, зміни регуляторного середовища) ESG-компонент виступає як адаптивний механізм управління ризиками. Корпорації, що застосовують запропоновану методику, можуть отримати перевагу: зменшення впливу фінансових потрясінь, підвищення інвесторської довіри, покращення довгострокової рентабельності.

У статті запропоновано комплексну модель інтеграції принципів ESG у процес формування корпоративної інвестиційної стратегії, яка усуває розрив між стратегічним декларуванням цілей сталого розвитку та їх практичною реалізацією на рівні інвестиційних рішень. Наукова новизна моделі полягає в синергетичному поєднанні принципу динамічної матеріальності для стратегічної пріоритизації ESG-факторів та алгоритму розрахунку ESG-adjusted NPV для їх кількісної оцінки в рамках тактичного аналізу проєктів.

Практична цінність розробленого підходу полягає в тому, що він надає менеджерам чіткий та послідовний інструментарій для прийняття більш обґрунтованих, ризик-орієнтованих та стратегічно виважених інвестиційних рішень. Це дозволяє перетворити ESG з фактора обмеження на джерело конкурентних переваг та довгострокового зростання.

Перспективи подальших досліджень вбачаються у кількох напрямках. По-перше, необхідна емпірична апробація запропонованої моделі на даних реальних компаній з різних галузей для перевірки її валідності та ефективності. По-друге, перспективним є розвиток методик квантифікації специфічних ESG-факторів, зокрема розробка галузевих коефіцієнтів та моделей для оцінки "складних" соціальних та управлінських аспектів. По-третє, важливим напрямком є дослідження впливу впровадження подібних моделей на організаційну культуру та систему мотивації всередині компаній.

Список літератури

1. Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 2018. 74(3), 87–103.
2. Brooks, C., & Oikonomou, I. The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 2018. 57, 1–18.
3. Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance. (Working Paper). 2015. *University of Oxford*.
4. Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 2014. 60(11), 2835–2857.
5. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 2015. 5(4), 210–233.
6. Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 2021. 66, 101889.
7. Hill, J. Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice. Academic Press. 2020.
8. Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 2016. 91(6), 1697–1724.
9. Kotsantonis, S., & Serafeim, G. Four things no one will tell you about ESG data. *Journal of Applied Corporate Finance*, 2019. 31(2), 50–58.

10. Matos, P. ESG and responsible institutional investing around the world: A critical review. (CFA Institute Research Foundation Literature Reviews). *CFA Institute*. 2020.
11. Serafeim, G. Public sentiment and the price of corporate sustainability. *Financial Analysts Journal*, 2020. 76(2), 11–28.
12. Whelan, T., & Zappa, C. ESG and the Board: What to Know in an Era of Transformation. (Report). *NYU Stern School of Business*. 2021.
13. Zinchenko O. A., Privarnikova I., Samoilenko A. Adaptive strategic management in a digital business environment. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2022. Vol. 8, No. 3. P. 78–85.

References (transliterated)

1. Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018). Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87–103.
2. Brooks, C., & Oikonomou, I. (2018). The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature. *International Review of Financial Analysis*, 57, 1–18.
3. Clark, G. L., Feiner, A., & Viehs, M. (2015). From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance. (Working Paper). University of Oxford.
4. Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The impact of corporate sustainability on organizational processes and performance. *Management Science*, 60(11), 2835–2857.
5. Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
6. Gillan, S. L., Koch, A., & Starks, L. T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889.
7. Hill, J. (2020). Environmental, Social, and Governance (ESG) Investing: A Balanced Analysis of the Theory and Practice. Academic Press.
8. Khan, M., Serafeim, G., & Yoon, A. (2016). Corporate sustainability: First evidence on materiality. *The Accounting Review*, 91(6), 1697–1724.
9. Kotsantonis, S., & Serafeim, G. (2019). Four things no one will tell you about ESG data. *Journal of Applied Corporate Finance*, 31(2), 50–58.
10. Matos, P. (2020). ESG and responsible institutional investing around the world: A critical review. (CFA Institute Research Foundation Literature Reviews). CFA Institute.
11. Serafeim, G. (2020). Public sentiment and the price of corporate sustainability. *Financial Analysts Journal*, 76(2), 11–28.
12. Whelan, T., & Zappa, C. (2021). ESG and the Board: What to Know in an Era of Transformation. (Report). NYU Stern School of Business.
13. Zinchenko O. A., Privarnikova I., Samoilenko A. (2022). Adaptive strategic management in a digital business environment. *Baltic Journal of Economic Studies*. Vol. 8, No. 3. Pp. 78–85.

Надійшла (received) 17.12.2025

Відомості про авторів / About the Authors

Кравченко Андрій Олегович (Kravchenko Andrii) – аспірант, Національний технічний університет «Харківський політехнічний інститут», аспірант кафедри обліку і фінансів; м. Харків, Україна; ORCID: <https://orcid.org/0009-0002-6548-4264>; e-mail: andrii.kravchenko@emmb.khpi.edu.ua