

## Концептуальный подход к анализу влияния ESG на стоимость субъекта хозяйственной деятельности

Шамиль Ришатович Сайтов

Московский государственный университет имени М. В. Ломоносова, Москва, Россия, [s.saitov8@bk.ru](mailto:s.saitov8@bk.ru)

### Аннотация

**Цель.** Анализ и выявление тенденций, механизмов и проблем воздействия ESG-трендов на стоимость компании.

**Задачи.** Систематизация ключевых подходов к рассмотрению сущности воздействия ESG-парадигмы на стоимость компании; выявление предпосылок, преимуществ и барьеров, препятствующих внедрению ESG-принципов в практику деятельности российских компаний; обоснование многоуровневого воздействия внутренней и внешней среды на имплементацию ESG-механизмов в контексте стратегического развития бизнеса.

**Методология.** В настоящей статье с помощью общих методов научного познания в различных аспектах рассмотрены тенденции и механизмы воздействия ESG-принципов на стоимость компании как интегральный индикатор, отражающий эффективность ее деятельности.

**Результаты.** В ходе исследования показана важная роль стоимости компании как индикатора, позволяющего комплексно отслеживать состояние ее дел. Проведенный анализ позволил выявить тот факт, что кризисы, ухудшение состояния окружающей среды, необходимость в оптимизации корпоративного управления и социальные требования работников и местных сообществ стали движущими факторами внедрения ESG в практику деятельности компаний. Автор пришел к выводу о том, что применение практик ESG позволяет оптимизировать бизнес-процессы, улучшить финансовые индикаторы и систему брендинга, создать привлекательный образ для инвесторов, трансформировать комфортные механизмы взаимодействия со стейкхолдерами на основе доверительных отношений, открытости и транспарентности, а также создать устойчивые конкурентные преимущества. Обосновано утверждение относительно того, что отсутствие единых стандартов, существенные различия в отраслевом аспекте при применении ESG-парадигмы, недостаточное распространение данной концепции в нашей стране и несформированное информационное обеспечение служат барьерами, которые значительно тормозят внедрение нефинансовых форм отчетности и ESG-инструментария.

**Выводы.** Проведенное исследование дает возможность сформировать четырехуровневую модель воздействия ESG-трендов на стоимость компании. Это позволяет учитывать факторы и тенденции каждого из них, вырабатывать оптимальные механизмы приспособления и адаптации к новым реалиям.

**Ключевые слова:** ESG, стоимость компании, устойчивое развитие, корпоративная социальная ответственность, риск-менеджмент, инвестиционная привлекательность компании

**Для цитирования:** Сайтов Ш. Р. Концептуальный подход к анализу влияния ESG на стоимость субъекта хозяйственной деятельности // Экономика и управление. 2024. Т. 30. № 2. С. 251–262. <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2024-2-251-262>

## Conceptual approach to analyzing the impact of ESG on the value of a business entity

Shamil R. Saitov

Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russia, s.saitov8@bk.ru

### Abstract

**Aim.** To analyze and identify trends, mechanisms and problems of ESG-trends impact on the value of the company.

**Objectives.** Systematization of key approaches to consideration of the essence of ESG-paradigm impact on the company's value; identification of prerequisites, advantages and barriers hindering the implementation of ESG-principles in the practice of Russian companies; substantiation of multilevel impact of internal and external environment on the implementation of ESG-mechanisms in the context of strategic business development.

**Methods.** In this article the trends and mechanisms of ESG-principles impact on the company's value as an integral indicator reflecting the efficiency of its activity are considered in various aspects using general methods of scientific cognition.

**Results.** In the course of the research the important role of the company's value as an indicator that allows to comprehensively monitor the state of its affairs is shown. The analysis revealed the fact that crises, environmental degradation, the need to optimize corporate governance and the social demands of employees and local communities have become the driving factors for the introduction of ESG in the practice of companies. The author concluded that the application of ESG practices allows optimizing business processes, improving financial indicators and branding system, creating an attractive image for investors, transforming comfortable mechanisms of interaction with stakeholders based on trust, openness and transparency, as well as creating sustainable competitive advantages. The paper substantiates the assertion that the lack of unified standards, significant differences in the industry aspect in the application of ESG-paradigm, insufficient spread of this concept in our country and unformed information support serve as barriers that significantly hinder the introduction of non-financial reporting forms and ESG-tools.

**Conclusions.** The conducted research makes it possible to form a four-level model of ESG-trends impact on the company's value. It allows to take into account the factors and trends of each of them, to develop optimal mechanisms of adjustment and adaptation to new realities.

**Keywords:** *ESG, company value, sustainable development, corporate social responsibility, risk management, investment attractiveness of the company*

**For citation:** Saitov Sh. R. Conceptual approach to analyzing the impact of ESG on the value of a business entity. *Ekonomika i upravlenie = Economics and Management*. 2024;30(2):251-262. (In Russ.). <http://doi.org/10.35854/1998-1627-2024-2-251-262>

ESG-парадигма важна для развития современного общества, что обусловлено нарастающими экологическими проблемами в разных уголках нашей планеты, возникающими социальными противоречиями и острой необходимостью их решения для обеспечения сбалансированного экономического роста в системах различных уровней: от экономики конкретного субъекта хозяйственной деятельности до мировой экономики в целом.

А. В. Кукреш пишет, что ESG-парадигма стремительно набирает популярность именно в условиях кризиса (например, во время пандемии коронавируса или экономического кризиса 2008 г.), поскольку комплексное

применение соответствующих индикаторов позволяет достичь устойчивого развития субъекта хозяйственной деятельности, адаптироваться к новым реалиям и улучшить инвестиционную привлекательность [1, с. 248]. ESG включает в себя триединство следующих составляющих [2, с. 79]:

1. E (environmental) — экологические требования: акцент на адаптацию, приспособление и смягчение следствий и причин глобального потепления; минимизация антропогенного давления на экосистемы со стороны предприятий; нивелирование экологических рисков; сокращение выбросов в окружающую среду; развитие системы корпоративной экологической ответственности,

выходящей за рамки требований экологического законодательства.

2. S (social) — социальные запросы, направленные на решение ключевых общественных проблем. Среди них — борьба с безработицей, различными формами неравенства; необходимость имплементации принципов инклюзивности; проблемы бедности и нищеты; необходимость постоянного развития человеческого капитала в условиях динамичных трансформаций различных отраслей и бизнес-моделей при помощи концепции Life Long Learning; система корпоративной социальной ответственности (КСО) перед местными сообществами и т. д.

3. G (governance) — формирование релевантной системы управления: выстраивание симбиотических взаимоотношений между руководством и сотрудниками; учет социальных и экологических аспектов при выборе и имплементации проектных инициатив; осуществление инвестиционных вложений согласно 17 целям устойчивого развития, предложенным Организацией Объединенных Наций (ООН), и т. д.

По нашему мнению, ESG-парадигма позволяет достичь фирме стратегических конкурентных преимуществ. Стоимость компании в рамках исследования рассмотрим как стоимость, по которой исследуемая компания может быть продана в условиях конкурентного рынка, рациональности действий стейкхолдеров, информационной открытости и отсутствия воздействия форс-мажорных обстоятельств (в том числе «черных лебедей») [3, с. 150].

М. Портер и М. Крамер в рамках теории общей стоимости бизнеса раскрывают тесную взаимосвязь между социальными и экономическими аспектами функционирования компании, которая основана на расширенном воспроизводстве, повышении производительности труда и грамотной политике по выстраиванию взаимодействий по стейкхолдерами [4]. Г. де ла Фуэнте в процессе изысканий обращает внимание на важность мониторинга ESG-рисков с целью последующей успешной адаптации и диверсификации возможностей для наращивания стоимости бизнеса. При этом одинаково важной становится как ретроспективная, так и проспективная оценка финансовых потоков. Исследователь справедливо утверждает, что КСО, обогащение социального капитала и формирование экологического риск-менеджмента являются положительными сигналами для

потенциальных инвесторов, поскольку они сигнализируют об успешном финансово-экономическом развитии компании, хорошей социальной репутации и ответственном отношении к различным стейкхолдерам [5].

В аналитическом докладе под названием «How to determine where ESG can create value» консалтинговой компании KPMG охарактеризованы следующие аспекты функционирования коммерческой структуры в условиях необходимости достижения сбалансированного социо-эколого-экономического развития [6]:

1) содействие экологического риск-менеджмента увеличению курсовой стоимости долевых ценных бумаг фирмы на фондовой бирже. В рамках этого вида менеджмента реализуются меры по сокращению выбросов в экосистему, внедрению экологически безопасных технологий, уменьшению выбросов парниковых газов в атмосферу;

2) имплементация принципов КСО позволяет предприятию улучшить имиджевую составляющую при помощи соблюдения законных прав и интересов работников, местных сообществ и партнеров, применения инновационных подходов в рамках производственной деятельности;

3) содействие реализации принципов защиты законных прав, свобод и интересов местных сообществ, трудового коллектива и предприятия в целом;

4) обеспечение беспрекословного выполнения требований охраны труда.

На основании анализа имеющихся практик Д. Е. Шешуков указывает на ряд механизмов воздействия ESG-парадигмы на стоимость бизнеса в стратегическом аспекте [7, с. 357–458]:

1. Создание стратегии, ориентированной на наращивание стоимости бизнеса при помощи инструментария ESG.

2. Инвестирование в ESG-механизмы с целью приобретения долгосрочных конкурентных преимуществ и перспектив получения прибыли за счет ориентации на устойчивое развитие.

3. Достижение операционной эффективности за счет рационализации использования человеческих, материальных, финансовых, временных, финансовых и иных организационных ресурсов.

4. Формирование системы риск-менеджмента, которая будет комплексно отслеживать все виды рискогенных факторов и содействовать выработке оптимальных мер

реагирования в операционном, тактическом и стратегическом аспектах. Необходимость в диверсификации рисков по срокам обусловлена различием во времени их воздействия: горизонт планирования и сопутствующие финансовые риски прогнозируют на срок от двух до пяти лет, а экологические риски носят гораздо более протяженный характер.

М. В. Крашенинников выделяет иные механизмы воздействия ESG-парадигмы на стоимость компании [8, с. 14]: содействие привлекательного имиджа компании увеличению денежных потоков; сокращение ставки дисконтирования; максимизация полезности для акционеров за счет выпуска социальных или экологических товаров. Вместе с тем в представленных исследованиях не в полной мере рассмотрены финансово-экономические индикаторы деятельности предприятия, поскольку получение достаточной нормы прибыли все-таки является главной целью функционирования любого субъекта коммерческой деятельности.

А. Г. Мысакова, К. С. Захарчева утверждают, что применение ESG-инструментария содействует улучшению бренда компании, что, соответственно приводит к улучшению инвестиционного климата предприятия и его финансовых экономических показателей [9]. Т. С. Юницкая, В. В. Зуева выявили взаимосвязь между лидирующими позициями в ESG-рейтингах и стоимостью бренда [10, с. 82]. Ю. Дж. Чанг, Б. Х. Ли приходят к выводу о стимулирующем характере конкурентной среды в отрасли, поскольку она выступает драйвером для развития конкурентных преимуществ, в том числе ESG-инструментария [11].

Несмотря на справедливость суждений исследователей, нельзя не сделать акцент на недостаточной осведомленности о ESG-принципах в российских реалиях и сырьевой направленности отечественной экономики, что сложно сочетается с целями анализируемой парадигмы. Т. Т. Вашакмадзе обращает внимание на важность открытости и транспарентности при взаимодействии со стейкхолдерами, поскольку данные принципы позволят более объективно оценить уровень устойчивости развития компании в стратегической перспективе [12, с. 67]. И. А. Лисовская, К. Б. Константинов обоснованно пишут, что ESG-отчетность дает возможность инвесторам оценить как финансовые, так и нефинансовые характеристики компании в динамике, что делает

ее составление обязательным требованием для успешного развития компании на мировом и отечественном рынках. Однако сегодня наблюдается низкая осведомленность топ-менеджеров российских компаний об основных постулатах рассматриваемой парадигмы и особенностях формирования интегрированной отчетности [13, с. 36].

Д. А. Егорова, А. А. Масась, Ю. А. Харина, К. Ж. Чрагян справедливо утверждают, что ESG является подходящим базисом для выхода на новые рынки, поскольку экологизация деятельности компании содействует диверсификации продукции (например, одновременный выпуск бензиновых, гибридных моделей и электромобилей). По их мнению, оптимизация системы управления вполне закономерно улучшит качества HR-менеджмента, поскольку улучшение условий труда, постоянная коммуникация с работниками и учет их интересов будут содействовать повышению производительности труда, наращиванию лояльности и снижению текучести кадров [14, с. 252–253].

М. А. Федотова, Т. В. Тазихина приходят к выводу о том, что денежную добавленную стоимость КСО можно оценить при помощи следующей формулы [15, с. 182–183]:

$$\text{Monetary Value Added} = \sum_{n=1}^{\infty} \frac{B_n^{CSR} - C_n^{CSR}}{(1+i)^n},$$

где  $n$  — количество периодов;

$B_n^{CSR}$  — бенефиты от применения мер КСО;

$C_n^{CSR}$  — затраты на внедрение ESG-инструментария;

$i$  — ставка дисконтирования.

Вместе с тем обнаружена ограниченность применения данного подхода, который может быть использован лишь для оценки количественных индикаторов, выраженных в денежном эквиваленте.

Е. А. Куклина, акцентируя внимание на важности транспарентности, релевантности и достоверности экологических индикаторов предприятия, приводит двухуровневую структуру факторов ESG-тенденции. Последние оказывают массивное воздействие на стоимость компании в целом и ее акций в частности, как видно на рисунке 1 [16, с. 70].

По мнению Е. А. Куклиной, существенным упущением является игнорирование факторов макро- и мезоуровня, которые также могут оказывать весомое влияние на



Рис. 1. Структура факторов ESG-тенденции  
Fig. 1. Structure of ESG-trend factors

имплементацию ESG-инструментария на том или ином предприятии. В частности, к макроуровню можно отнести государственную отраслевую политику по поддержке внедрения механизмов устойчивого развития, а к мезоуровню — влияние региональных социо-эколого-экономических тенденций.

Р. П. Булыга, М. В. Мельник, И. В. Сафонова выступают сторонниками обязательного опубликования ESG-отчетности, поскольку, согласно Международным стандартам финансовой отчетности (МСФО), информация является существенной, если она может повлиять на принятие бизнес-решения. Например, уровень экологизации деятельности предприятия, качество менеджмента в компании, степень развития КСО могут стать значимыми факторами при принятии инвестиционных решений. В частности, ESG-риски могут оказывать влияние на финансовые индикаторы [17, с. 209]: инвестиции в основной капитал, текущие затраты, прочие расходы, оценочные обязательства, условные обязательства, переоценка объектов и т. д.

И. С. Белик, А. С. Дуцинин, Н. Л. Никулина в рамках проведения регрессионного анализа выявили воздействие ESG-факторов на ряд индикаторов финансового менеджмента [18, с. 51–52]: положительно влияют экологические индикаторы на рентабельность предприятия по EBITDA; индикаторы качества менеджмента на предприятии положительно воздействуют на ве-

личину ROA; ESG-факторы оказывают отрицательное влияние на бета-коэффициент, тем самым снижая волатильность акций компаний, следующих принципам ESG; применение ESG-инструментария положительно воздействует на величину денежного потока.

И. Зументе, Я. Быстрова на основании качественного контент-анализа формулировок миссий крупнейших компаний Центральной и Восточной Европы определяют основные детерминанты ESG-парадигмы в рамках деятельности компании с целью улучшения социального реноме [19]. Дж. Парк, В. Чой, С. Ю. Джунг провели схожий анализ материалов публикаций в сети Интернет и пришли к выводу о положительном восприятии потребительскими сегментами сведений о внедрении ESG-инструментария на конкретном предприятии. Это позволяет утверждать, что очевидна маркетинговая привлекательность данной парадигмы [20].

Е. Ю. Макеева, К. А. Попов, А. А. Дихтярь, А. В. Судакова пишут о важности анализа количественных и качественных характеристик совета директоров в контексте воздействия их деятельности на ESG-ориентацию компании, дальнейшее воздействие на финансовые и нефинансовые элементы стоимости компании. Исследователями проведен регрессионный анализ, который помогает сформулировать ряд выводов [21, с. 516–518]. Оптимальная численность совета директоров составляет

11 человек. Данная квота позволит соблюсти баланс между размытием интересов и необходимостью в плюрализме мнений; увеличивающаяся квота независимых членов совета директоров положительно воздействует на внедрение ESG-инструментария; продолжительность нахождения членов совета директоров на посту положительно коррелирует с ESG-трендами компании и наращиванием рыночной стоимости компании; наличие специализированного комитета по устойчивому развитию положительно влияет на внедрение КСО.

Дж. Дж. Хан, Х. Дж. Ким, Дж. Ю в своих исследованиях делают вывод о субъективном характере отбора, оценке и методологии оценки ESG-индикаторов, что может привести к манипулятивному воздействию на инвесторов [22, р. 73–74]. Р. П. Булыга, М. В. Мельник, И. В. Сафонова придерживаются сходной точки зрения, указывая на отсутствие единого ESG-стандарта как на международном уровне, так и в Российской Федерации (РФ). Это обуславливает ориентацию компаний на Информационное письмо Банка России от 30 июня 2023 г. № ИН-02-05/46 «О рекомендациях по разработке методологии и присвоению ESG-рейтингов (рейтингов устойчивого развития)». Кроме того, упомянутыми исследователями выявлена проблема игнорирования влияния ESG-индикаторов на финансовые показатели компании в рамках публичной отчетности, а также отражения экологических и социальных показателей в натуральном, а не стоимостном эквиваленте [17, с. 214].

Д. Ю. Захматов, Г. Ш. Валитов обращают внимание на низкую информационную обеспеченность ESG-трансформации, что затрудняет проведение комплексных исследований и оценку метрик [23, с. 190]. М. В. Крашенинников в рамках исследований приходит к выводу о неравномерности развития ESG-принципов в различных странах или даже регионах, а также в различных отраслях (например, ресурсоемкие отрасли делают акцент на социальном развитии, а традиционно «зеленые» отрасли проводят дальнейшую экологизацию). Кроме того, участие институциональных инвесторов (например, компании с государственным участием) обладают более сформированной методологией применения ESG-инструментария в практике деятельности субъекта хозяйственной деятельности [8, с. 14–15].

На основании проведенного анализа можно составить авторскую концептуальную схему воздействия ESG-парадигмы на отдельные элементы, которые влияют на агрегированный характер индикатора стоимости бизнеса, приведенную на рисунке 2. Синими стрелками обозначены предпосылки применения ESG-подхода для повышения стоимости компании, зелеными — преимущества применения этой парадигмы для субъекта хозяйственной деятельности, красными — препятствия по эффективному внедрению ESG-инструментария.

По нашему мнению, ключевыми драйверами внедрения ESG-трендов являются:

1. Кризисы. Пандемия, нестабильная внешнеполитическая ситуация, мировой экономический кризис служат факторами, которые подстегивают и стимулируют коммерческие структуры к развитию и необходимости адаптации к новым реалиям. ESG может стать теоретическим фундаментом для трансформации бизнес-процессов, поскольку данная парадигма затрагивает социальные, экономические и экологические аспекты, которые занимают доминирующую роль в общественном развитии и позволяют учитывать ключевые каналы воздействия коммерческой структуры на экзогенные факторы.

2. Экологические требования. Состояние окружающей среды стремительно ухудшается на территории нашей планеты, что в стратегической перспективе может привести к неутешительным последствиям. Соответственно, назрела острая необходимость в пересмотре «коричневой» модели экономического развития и ее «озеленении» для обеспечения интересов сегодняшнего и будущих поколений.

3. Социальные запросы. В современном мире наблюдается значительная диспропорция: стремительное развитие одних государств при усиливающейся деградации других; неравномерность распределения доходов между гражданами внутри стран, что проявляется в высоких значениях коэффициента Джини; нарастание социальных проблем (безработица; риски автоматизации и роботизации, которые могут привести к замене человеческого труда механизированным; демографические противоречия, в том числе чрезмерное разрастание населения в одних регионах при депопуляции в иных и т. д.). Соответственно, массивный перечень социальных проблем

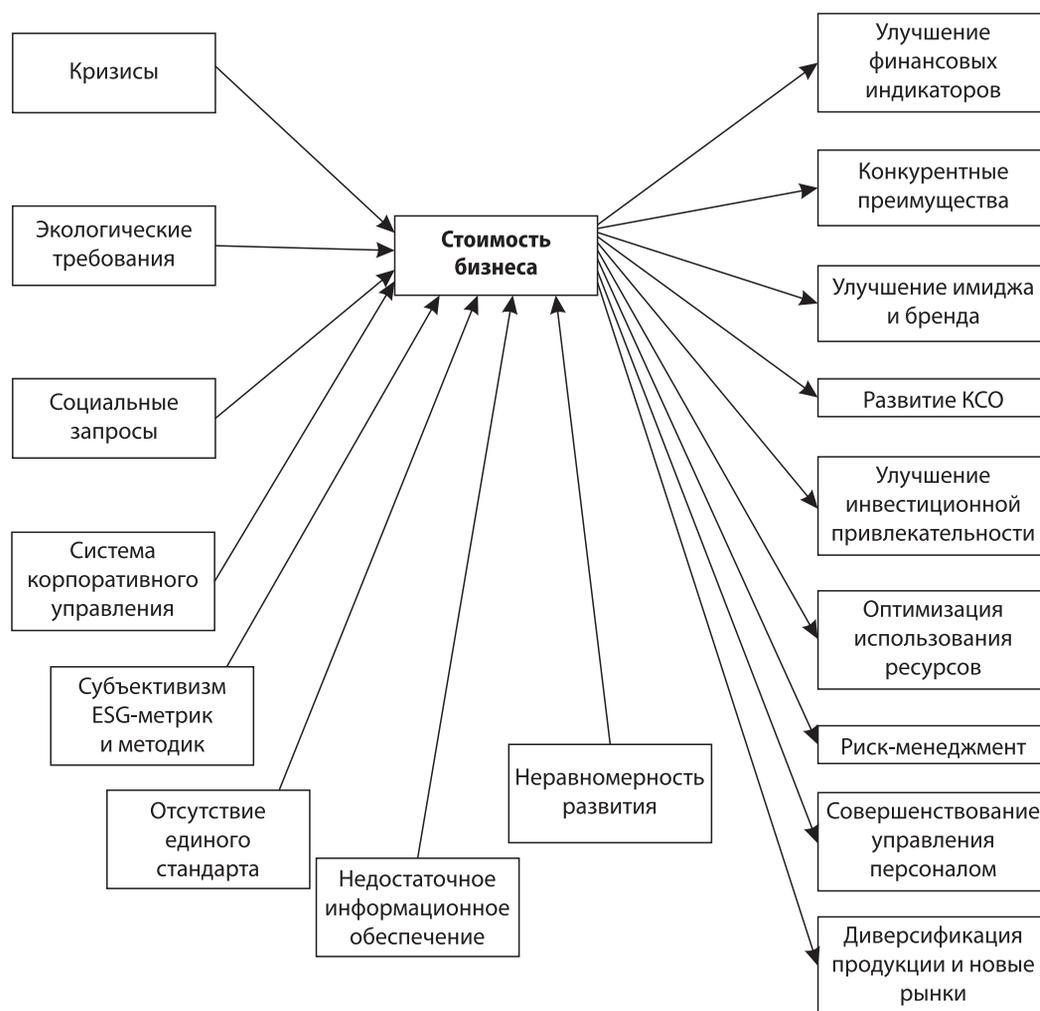


Рис. 2. Концептуальная схема воздействия ESG-парадигмы на стоимость компании  
 Fig. 2. Conceptual scheme of ESG-paradigm impact on the company's value

обуславливает необходимость трансформации общественных отношений и институтов, в том числе экономических.

4. Система корпоративного управления. Высококвалифицированный, инициативный, социально ответственный штат высшего менеджмента может стать катализатором успешного развития предприятия, что обуславливает необходимость в грамотном кадровом подборе топ-менеджмента ведущих корпораций, которые играют существенную роль в развитии определенных территорий и локальных сообществ.

Дополним, что на распространение ESG-инструментария массированное воздействие оказывают и барьеры, выявленные нами в процессе исследования:

1. Субъективизм ESG-метрик и методик. Большая часть индикаторов носит количественный характер, что осложняет проведение объективных оценок и сопоставительного анализа.

2. Отсутствие единого стандарта. Внедрение на государственном уровне императивных или диспозитивных форм ESG-отчетности обеспечит единый подход к подбору ESG-индикаторов и способов их измерения.

3. Недостаточное информационное обеспечение. Нехватка статистических данных существенно осложняет процесс оценки и мониторинга различных аспектов ESG-трансформации.

4. Неравномерность развития. Диспропорции регионального развития (в том числе в России), различные масштабы деятельности субъектов хозяйственной деятельности и неравные финансовые возможности противодействуют повсеместному внедрению ESG-концепции.

Исходя из предыдущих наших рассуждений, полагаем, что учет движущих факторов и предпосылок ESG-трансформации, минимизация или ликвидация барьеров будут содействовать получению ряда преимуществ

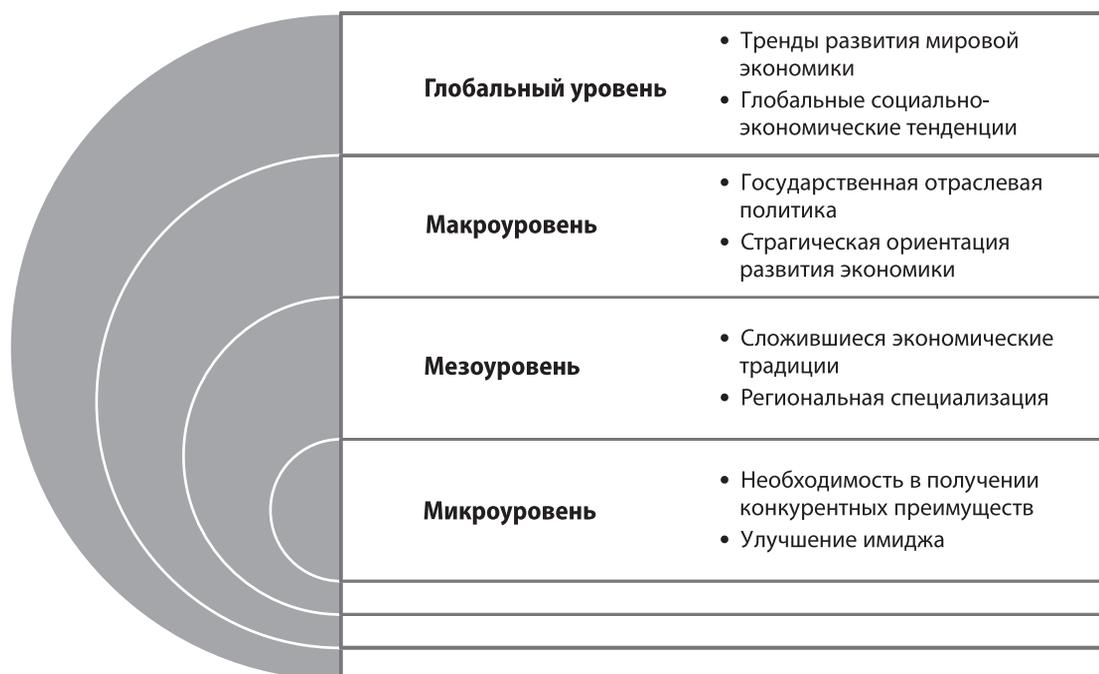


Рис. 3. Структура воздействия ESG-трендов на бизнес  
 Fig. 3. Structure of ESG-trends impact on business

для различных групп стейкхолдеров. Среди них — следующие:

1. Улучшение финансовых индикаторов. Оптимизация бизнес-процессов, обеспечение устойчивости социально-экономического развития будут содействовать поступательному улучшению состояния финансового менеджмента компании.

2. Конкурентные преимущества. ESG-парадигма будет способствовать созданию уникальных конкурентных преимуществ для предприятия, которые позволят выгодно ему выделяться.

3. Улучшение имиджа. Применение «зеленых» механизмов положительно сказывается на репутации компании среди потребителей, партнеров и органов власти, поскольку выполнение обязанностей, которые не носят обязательного характера, характеризует ответственность деятельности субъекта хозяйственной деятельности.

4. Развитие КСО. ESG может стать драйвером для внедрения инструментов КСО как формы решения социальных противоречий.

5. Улучшение инвестиционной привлекательности. Активное применение ESG-инструментов содействует формированию положительного имиджа у инвесторов, поскольку это сигнализирует об устойчивости развития фирмы и ответственном взаимоотношении со стейкхолдерами.

6. Оптимизация использования ресурсов. Внедрение «зеленых» технологий будет содействовать сокращению использования ресурсов, что приведет к уменьшению издержек и образованию ценового преимущества.

7. Риск-менеджмент. ESG будет содействовать формированию системы мониторинга социальных, экономических и экологических индикаторов, что дает возможность комплексно выявлять риски на ранних этапах и эффективно адаптироваться к ним.

8. Совершенствование управления персоналом. Социальные идеалы ESG-парадигмы будут содействовать созданию релевантной системы HR-менеджмента, которая будет включать в себя соблюдение норм охраны труда, достойный уровень оплаты труда, материальное и нематериальное стимулирование, улучшение условий трудовой деятельности, получение мер поддержки со стороны работодателя и т. п.

9. Диверсификация продуктовой линейки и выход на новые рынки. Выпуск «зеленых» товаров приведет к расширению целевой аудитории, увеличению ассортимента и выходу на новые рыночные сегменты.

Проведенное исследование позволяет сформировать авторскую структуру воздействия ESG-парадигмы на стоимость компании, отраженную на рисунке 3.

## Особенности воздействия ESG-трендов на бизнес

Table 1. Characteristics of the impact of ESG-trends on business

Уровень	Цель	Механизмы
Глобальный (мировой)	Содействие устойчивому социо-эколого-экономическому развитию мирового сообщества с целью ликвидации диспропорций, противоречий между государствами	Воздействие транснациональных корпораций; влияние международных экономических надгосударственных объединений
Макроуровень	Достижение устойчивого развития всех сфер общественной жизни на государственном уровне	Государственная отраслевая политика; меры государственной поддержки экологизации промышленности и стимулирования «зеленых» инноваций; монополия на правовой ресурс в контексте принятия соответствующих нормативно-правовых актов; государственно-властные формы воздействия; политическая пропаганда; формирование документов стратегического планирования
Мезоуровень (может рассматриваться как в аспекте региона, так и в отношении муниципального образования)	Содействие устойчивому развитию территории как социо-эколого-экономической системы с учетом интересов всех групп стейкхолдеров	Меры поддержки со стороны региональных органов власти и местного самоуправления; принятие соответствующих нормативно-правовых актов; принятие документов стратегического планирования
Микроуровень (локальный уровень конкретного субъекта хозяйственной деятельности)	Обеспечение устойчивого развития предприятия на основе формирования положительного имиджа, образования конкурентных преимуществ и оптимизации бизнес-процессов в стратегической перспективе	Экологизация промышленности; использование «зеленых» технологий; КСО; выпуск «зеленых» ценных бумаг

Воздействие ESG-парадигмы на бизнес осуществляется на четырех уровнях: глобальный уровень (воздействие глобальных экономических тенденций, затрагивающее всех субъектов экономики); макроуровень (государственная экономическая политика в целом и в аспекте ее отраслей, национальная специализация, сложившиеся устои); мезоуровень (региональная и муниципальная специализация, специфика региона как социо-эколого-экономического развития); микроуровень (особенности развития предприятия). Полагаем, что многоуровневая дифференциация воздействия ESG-трендов на бизнес проявляется в целевых установках и инструментальном обеспечении, как показано в таблице 1.

Соответственно, учет воздействия всех уровней и грамотный подбор инструментария на каждом из уровней позволит оптимально внедрить ESG-инструментарий для достижения целей предприятия, а также социума и государства в целом. Проведенное исследование подтверждает мысль о том, что ESG-принципы стремительно проникают в бизнес-процессы субъектов хозяйственной деятельности, практику составления интегрированной отчетности и ведение бизнеса, поскольку данная парадигма дает

возможность комплексно решать социальные, экономические и экологические вопросы в процессе осуществления предпринимательской деятельности.

Стоимость бизнеса видится комплексной финансовой категорией, на которую оказывают влияние многочисленные индикаторы. Это позволяет применять данный показатель как индикатор успешности в работе субъекта хозяйственной деятельности. По нашему мнению, на современном этапе развития экономики ESG как парадигма оказывает значительное воздействие на стоимость компании по мере влияния на стратегические векторы развития компании, построение системы риск-менеджмента, формирование благоприятного инвестиционного климата, создание привлекательного бренда, учет и поиск компромиссов в рамках интеракций со всеми группами стейкхолдеров, соблюдение и защиту прав, законных интересов потребителей и сотрудников, иных механизмов совершенствования корпоративного управления, социальных и экологических аспектов ведения деятельности в различных временных отрезках.

Вместе с тем недостаточное информационное обеспечение, пробелы в методологическом обеспечении, субъективность и до-

минирование количественных индикаторов выступают противодействующими факторами внедрения унифицированных принципов ESG-отчетности в российских реалиях. Считаем, что релевантное применение ESG-механизмов даст возможность фирме сформировать положительное реноме, улучшить финансовое положение, оптимизировать ресурсопользование и обеспечить устойчивость развития в стратегическом аспекте.

Нами сконструирована иерархическая структура, которая говорит о том, что необходимость поступательной ESG-трансформации отечественных предприятий и применения соответствующих форм отчетности назрела на глобальном, национальном, региональном и локальном уровнях. Глобальный уровень характеризуется всеобъемлющим характером воздействия и влиянием глобальных экономических акторов — транснациональных корпораций

(ТНК). На макроуровне важнейшую роль играют национальные экономические интересы в долгосрочном периоде, которые имплементируются при помощи законодательных актов, документов стратегического планирования и мер государственного регулирования экономики. Мезоуровень отличается промежуточным характером функционирования и реализуется при помощи мер поддержки со стороны государственного сектора. Микроуровень сопровождается собственной политикой организации по ESG-трансформации, действия осуществляются при помощи инструментария, реализуемого организацией.

Таким образом, сбалансированная ESG-трансформация субъекта хозяйственной деятельности при учете эндогенных и экзогенных факторов, на наш взгляд, положительно отразится на динамике стоимости бизнеса компании в стратегической перспективе.

#### Список источников

1. *Кукреш А. В.* Проблемы оценки влияния ESG-факторов на финансовые показатели компаний // Устойчивое развитие: геополитическая трансформация и национальные приоритеты: материалы XIX Междунар. конгресса с элементами научной школы для молодых ученых: в 2 т. Т. 1 (Москва, 30–31 марта 2023 г.) / отв. ред. А. В. Семенов, П. Н. Кравченко. М.: Московский университет имени С. Ю. Витте, 2023. С. 248–256.
2. *Довбий И. П., Кобылякова В. В., Минкин А. А.* ESG-переход как новая парадигма глобальной экономики и устойчивых финансов // Вестник Южно-Уральского государственного университета. Серия: Экономика и менеджмент. 2022. Т. 16. № 1. С. 77–86. DOI: 10.14529/em220107
3. *Курилов К. Ю., Курилова А. А.* К вопросу оценки стоимости организации // Карельский научный журнал. 2016. Т. 5. № 4. С. 149–152.
4. *Porter M. E., Kramer M. R.* Creating shared value // Harvard Business Review. 2011. URL: <https://hbr.org/2011/01/the-big-idea-creating-shared-value> (дата обращения: 19.12.2023).
5. *Fuente de la G., Ortiz M., Velasco P.* The value of a firm's engagement in ESG practices: Are we looking at the right side? // Long Range Planning. 2022. Vol. 55. No. 4. Article No. 102143. DOI: 10.1016/j.lrp.2021.102143
6. How to determine where ESG can create value // KPMG. URL: <https://kpmg.com/us/en/home/insights/2022/06/2022-issue2-article1.html> (дата обращения: 19.12.2023).
7. *Шешуков Д. Е.* Анализ взаимосвязи рыночной стоимости компании и основных элементов ESG-концепции // Экономика: вчера, сегодня, завтра. 2023. Т. 13. № 7-1. С. 453–461. DOI: 10.34670/AR.2023.37.28.051
8. *Крашенинников М. В.* ESG-инвестирование как тренд будущего // Национальная ассоциация ученых. 2023. № 86-1. С. 11–16. DOI: 10.31618/NAS.2413-5291.2023.1.86.682
9. *Мысакова А. Г., Захарчева К. С.* Влияние стратегии ESG на восприятие бренда топливно-энергетических компаний // Вестник Евразийской науки: сетевое издание. 2023. Т. 15. № 2. С. 50. URL: <https://esj.today/PDF/57ECVN223.pdf> (дата обращения: 10.12.2023).
10. *Юницкая Т. С., Зуева В. В.* ESG-принципы деятельности компании как ценообразующие факторы в оценке ее бренда // Актуальные научные исследования: сб. ст. IX Междунар. науч.-практ. конф.: в 2 ч. Ч. 2 (г. Пенза, 5 декабря 2022 г.). Пенза: Наука и Просвещение, 2022. С. 80–83.
11. *Chang Y. J., Lee B. H.* The impact of ESG activities on firm value: Multi-level analysis of industrial characteristics // Sustainability. 2022. Vol. 14. No. 21. Article 14444. DOI: 10.3390/su142114444
12. *Вашакмадзе Т.* Влияние показателя ESG на будущую капитализацию компании. Эмпирическое тестирование на американском фондовом рынке // Финансовая жизнь. 2013. № 4. Р. 63–70.
13. *Лисовская И. А., Константинов К. Б.* ESG-отчетность как фактор повышения инвестиционной привлекательности компании // Вестник Поволжского государственного технологического университета. Серия: Экономика и управление. 2023. № 1. С. 35–44. DOI: 10.25686/2306-2800.2023.1.35

14. Влияние факторов ESG на доходность и деятельность компаний / Д. А. Егорова, А. А. Масась, Ю. А. Харина, К. Ж. Чрагян // Заметки ученого. 2023. № 3. С. 251–255.
15. Федотова М. А., Тазихина Т. В. Роль социально-экономических факторов в формировании стоимости компании // Проблемы экономики и юридической практики. 2022. Т. 18. № 1. С. 180–184. DOI: 10.33693/2541-8025-2022-18-1-180-184
16. Куклина Е. А. К вопросу применения инструментов ESG-инвестирования (в контексте цифровой и «зеленой» трансформации нефтегазовой отрасли) // Государство и бизнес. Направления социально-экономического развития: материалы XV Междунар. науч.-практ. конф.: в 2 т. (Санкт-Петербург, 26–27 апреля 2023 г.). СПб.: Российская академия народного хозяйства и государственной службы при Президенте РФ, 2023. С. 67–79.
17. Булыга Р. П., Мельник М. В., Сафонова И. В. Проблемы финансовых измерений экологических и социальных факторов в публичной отчетности компаний // Вестник Воронежского государственного аграрного университета. 2022. Т. 15. № 3. С. 202–218. DOI: 10.53914/issn2071-2243\_2022\_3\_202
18. Белик И. С., Дуцинин А. С., Никулина Н. Л. Влияние ESG-факторов на финансовое состояние и инвестиционную привлекательность российских публичных компаний // Управленец. 2022. Т. 13. № 6. С. 44–55. DOI: 10.29141/2218-5003-2022-13-6-4
19. Zumente I., Bistрова J. ESG importance for long-term shareholder value creation: Literature vs. practice // Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity. 2021. Vol. 7. No. 2. Article No. 127. DOI: 10.3390/joitmc7020127
20. Park J., Choi W., Jung S. U. Exploring trends in environmental, social, and governance themes and their sentimental value over time // Frontiers in Psychology. 2022. Vol. 13. Article 890435. DOI: 10.3389/fpsyg.2022.890435
21. Взаимосвязь характеристик совета директоров с ESG-рейтингами и стоимостью российских компаний / Е. Ю. Макеева, К. А. Попов, А. А. Дихтярь, А. В. Судакова // Российский журнал менеджмента. 2022. Т. 20. № 4. С. 498–523. DOI: 10.21638/spbu18.2022.403
22. Han J. J., Kim H. J., Yu J. Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea // Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility. 2016. Vol. 1. P. 61–76. DOI: 10.1186/s41180-016-0002-3
23. Захматов, Д. Ю., Валитов Г. Ш. Влияние ESG-факторов на рыночную капитализацию российских компаний // Сибирская финансовая школа. 2022. № 3. С. 183–192. DOI: 10.34020/1993-4386-2022-3-183-192

## References

1. Kukresh A.V. Problems of assessing the influence of ESG factors on the financial performance of companies. In: Semenov A.V., Kravchenko P.N., eds. Sustainable development: Geopolitical transformation and national priorities. Proc. 19<sup>th</sup> Int. Congr. with elements of a scientific school for young scientists. In 2 vols. Vol. 1. (Moscow, March 30-31, 2023). Moscow: Moscow Witte University; 2023:248-256. (In Russ.).
2. Dovbiy I.P., Kobylakova V.V., Minkin A.A. ESG transition as a new paradigm of global economy and sustainable financing. *Vestnik Yuzhno-Ural'skogo gosudarstvennogo universiteta. Seriya: Ekonomika i menedzhment = Bulletin of South Ural State University. Series "Economics and Management"*. 2022;16(1):77-86. (In Russ.). DOI: 10.14529/em220107
3. Kurilov K.Yu., Kurilova A.A. The issue of valuation. *Karel'skii nauchnyi zhurnal = Karelian Scientific Journal*. 2016;5(4):149-152. (In Russ.).
4. Porter M.E., Kramer M.R. Creating shared value. *Harvard Business Review*. 2011. URL: <https://hbr.org/2011/01/the-big-idea-creating-shared-value> (accessed on 19.12.2023).
5. Fuente de la G., Ortiz M., Velasco P. The value of a firm's engagement in ESG practices: Are we looking at the right side? *Long Range Planning*. 2022;55(4):102143. DOI: 10.1016/j.lrp.2021.102143
6. How to determine where ESG can create value. KPMG. URL: <https://kpmg.com/us/en/home/insights/2022/06/2022-issue2-article1.html> (accessed on 19.12.2023).
7. Sheshukov D.E. Analysis of the relationship between the market value of the company and the main elements of the ESG concept. *Ekonomika: vchera, segodnya, zavtra = Economics: Yesterday, Today and Tomorrow*. 2023;13(7-1):453-461. (In Russ.). DOI: 10.34670/AR.2023.37.28.051
8. Krashenninikov M.V. ESG investing as a trend of the future. *Natsional'naya assotsiatsiya uchenykh = National Association of Scientists*. 2023;(86-1):11-16. (In Russ.). DOI: 10.31618/nas.2413-5291.2023.1.86.682
9. Mysakova A.G., Zakharcheva K.S. The impact of ESG strategy on the fuel and energy companies brand perception. *Vestnik evraziiskoi nauki = The Eurasian Scientific Journal*. 2023;15(2):50. URL: <https://esj.today/PDF/57ECVN223.pdf> (accessed on 10.12.2023). (In Russ.).
10. Yunitskaya T.S., Zueva V.V. ESG principles of a company's activities as pricing factors in assessing its brand. In: Current scientific research. Proc. 9<sup>th</sup> Int. sci.-pract. conf. In 2 pts. Pt. 2. (Penza, December 05, 2022). Penza: Nauka i Prosveshchenie; 2022:80-83. (In Russ.).
11. Chang Y.-J., Lee B.-H. The impact of ESG activities on firm value: Multi-level analysis of industrial characteristics. *Sustainability*. 2022;14(21):14444. DOI: 10.3390/su142114444

12. Vashakmadze T. The impact of ESG on the future market capitalization of a company. An empirical analysis on the US equity market. *Finansovaya zhizn' = Financial Life*. 2013;(4):63-70. (In Russ.).
13. Lisovskaya I.A., Konstantinov K.B. ESG reporting as a factor of increasing the investment attractiveness of the company. *Vestnik Povolzhskogo gosudarstvennogo tekhnologicheskogo universiteta. Seriya: Ekonomika i upravlenie = Vestnik of Volga State University of Technology. Series: Economy and Management*. 2023;(1):35-44. (In Russ.). DOI: 10.25686/2306-2800.2023.1.35
14. Egorova D.A., Masas A.A., Harina Yu.A., Chragyan K.Zh. The influence of ESG factors on the profitability and activity of companies. *Zametki uchenogo*. 2023;(3):251-255. (In Russ.).
15. Fedotova M.A., Tazikhina T.V. The influence of social and economic factors on the dynamics of a company's market value. *Problemy ekonomiki i yuridicheskoi praktiki = Economic Problems and Legal Practice*. 2022;18(1):180-184. (In Russ.). DOI: 10.33693/2541-8025-2022-18-1-180-184
16. Kuklina E.A. On the issue of using ESG investment tools (in the context of digital and "green" transformation of the oil and gas industry). In: State and business. Directions of socio-economic development. Proc. 15<sup>th</sup> Int. sci.-pract. conf. (St. Petersburg, April 26-27, 2023). St. Petersburg: Russian Academy of National Economy and Public Administration under the President of the Russian Federation; 2023:67-79. (In Russ.).
17. Bulyga R.P., Melnik M.V., Safonova I.V. Problems of financial measurements of environmental and social factors in public reporting of companies. *Vestnik Voronezhskogo gosudarstvennogo agrarnogo universiteta = Vestnik of Voronezh State Agrarian University*. 2022;15(3):202-218. (In Russ.). DOI: 10.53914/issn2071-2243\_2022\_3\_202
18. Belik I.S., Dutsinin A.S., Nikulina N.L. Financial state and investment attractiveness of Russian public companies: The effect of ESG factors. *Upravlenets = The Manager*. 2022;13(6):44-55. (In Russ.). DOI: 10.29141/2218-5003-2022-13-6-4
19. Zumente I., Bistrova J. ESG importance for long-term shareholder value creation: Literature vs. practice. *Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity*. 2021;7(2):127. DOI: 10.3390/joitmc7020127
20. Park J., Choi W., Jung S.-U. Exploring trends in environmental, social, and governance themes and their sentimental value over time. *Frontiers in Psychology*. 2022;13:890435. DOI: 10.3389/fpsyg.2022.890435
21. Makeeva E.Yu., Popov K.A., Dikhtyar A.A., Sudakova A.V. Board of directors characteristics: How they are related to ESG rankings and value of Russian companies. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta = Russian Management Journal*. 2022;20(4):498-523. (In Russ.). DOI: 10.21638/spbu18.2022.403
22. Han J.-J., Kim H.J., Yu J. Empirical study on relationship between corporate social responsibility and financial performance in Korea. *Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility*. 2016;1:61-76. DOI: 10.1186/s41180-016-0002-3
23. Zakhmatov, D.Yu., Valitov G.Sh. The influence of ESG factors on the market capitalization of Russian companies. *Sibirskaya finansovaya shkola = Siberian Financial School*. 2022;(3):183-192. (In Russ.). DOI: 10.34020/1993-4386-2022-3-183-192

## Сведения об авторе

**Шамиль Ришатович Сайтов**

аспирант кафедры учета, анализа  
и аудита

Московский государственный университет  
имени М. В. Ломоносова

119991, Москва, Ленинские горы, д. 1

Поступила в редакцию 12.01.2024  
Прошла рецензирование 12.02.2024  
Подписана в печать 22.02.2024

## Information about the author

**Shamil R. Saitov**

postgraduate student at the Department  
of Accounting, Analysis and Audit

Lomonosov Moscow State University

1 Leninskiye Gory, Moscow 119991, Russia

Received 12.01.2024  
Revised 12.02.2024  
Accepted 22.02.2024

**Конфликт интересов:** автор декларирует отсутствие конфликта интересов,  
связанных с публикацией данной статьи.

**Conflict of interest:** the author declares no conflict of interest  
related to the publication of this article.