

ОДЕСЬКИЙ НАЦІОНАЛЬНИЙ УНІВЕРСИТЕТ ІМЕНІ І. І. МЕЧНИКОВА
Факультет міжнародних відносин, політології та соціології
Кафедра світового господарства і міжнародних економічних відносин

Кваліфікаційна робота

на здобуття ступеня вищої освіти «бакалавр»

на тему: **«ВПЛИВ ESG НА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ МІЖНАРОДНИХ
КОРПОРАЦІЙ»**

«The Influence of ESG on the Cost of Capital of International Corporations»

Виконала: здобувачка очної (денної) форми навчання
спеціальності 292 «Міжнародні економічні відносини»
Освітня програма міжнародні економічні відносини
Яремчук Алла Юріївна

Керівник – к.е.н., доц. Бичкова Н. В. _____

Рецензент – _____

Рекомендовано до захисту:

Захищено на засіданні ЕК №

Протокол засідання кафедри

протокол №__ від __. ____ 2024 р.

№ _ від __. ____ 2024 р.

Оцінка _____ / _____ / _____

Завідувач кафедри _____ С. О. Якубовський

Голова ЕК _____ Ю. В. Пічугіна

м. Одеса – 2024 рік

ЗМІСТ

ВСТУП	3
РОЗДІЛ 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ВПЛИВУ ESG НА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ	7
1.1 Концептуальні основи ESG та його складові.....	7
1.2 Вплив ESG-факторів на вартість капіталу.....	9
1.3 Аналіз емпіричних досліджень щодо впливу ESG на вартість капіталу ..	11
РОЗДІЛ 2. ОЦІНКА ВПЛИВУ ESG НА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАЦІЙ	14
2.1 ESG стратегії провідних світових компаній: пріоритети та результати ...	14
2.2 Регресійний аналіз впливу ESG рейтингу на вартість капіталу компаній	24
РОЗДІЛ 3. ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ESG РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ	30
3.1 Сучасні виклики соціально відповідальним стратегіям міжнародного бізнесу	30
3.2. Співпраця України з соціально відповідальними компаніями в процесі відновлення України: перспективи та обмеження.....	33
ВИСНОВКИ.....	42
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ.....	46
ДОДАТКИ.....	50

ВСТУП

Актуальність роботи. У сучасному світі, де питання стійкості та соціальної відповідальності стають дедалі важливішими, дослідження впливу ESG (Environmental, Social, Governance) практик на вартість капіталу міжнародних корпорацій є надзвичайно актуальним. Це обумовлено тим, що компанії, які інтегрують стійкі практики, мають конкурентні переваги та здатні залучати більше інвестицій. ESG-фактори враховуються не лише інвесторами, але й споживачами та регуляторами, що підкреслює їхню важливість для довгострокової стійкості та успіху бізнесу.

Концепція ESG охоплює три основні сфери: екологічну, соціальну та управлінську. Екологічний аспект включає питання, пов'язані зі зменшенням викидів парникових газів, ефективним використанням ресурсів та збереженням біорізноманіття. Соціальний аспект охоплює права людини, умови праці, безпеку та здоров'я працівників, а також взаємодію з місцевими громадами. Управлінський аспект включає питання прозорості, етичності та відповідальності в управлінні компанією. Усі ці аспекти мають значний вплив на фінансову ефективність та вартість капіталу компаній.

Сутність та ступінь вивчення проблеми. Сутність проблеми полягає у визначенні того, яким чином ESG-фактори впливають на вартість капіталу компаній та як можна оцінити цей вплив. Наразі в науковій літературі існує безліч підходів до оцінки ESG, проте немає єдиного підходу, що враховував би всі особливості різних галузей і регіонів.

Розуміння того, як ESG-показники впливають на фінансову ефективність компаній, є важливим не лише для наукової спільноти, але й для практиків, що займаються управлінням фінансами, стратегічним плануванням та інвестиціями. Наукові дослідження показують, що інтеграція ESG-стратегій може знижувати ризики, підвищувати репутацію компанії та сприяти залученню довгострокових інвестицій. Це підкреслює важливість стійких практик для фінансової стабільності міжнародних корпорацій.

Метою даної кваліфікаційної роботи є визначення впливу ESG (Environmental, Social, Governance) практик на вартість капіталу міжнародних корпорацій. Це дослідження спрямоване на обґрунтування специфіки впровадження ESG-стратегій, поглиблення теоретичних засад їх оцінки та аналізу, а також розробку практичних рекомендацій щодо підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості компаній через інтеграцію стійких практик. Очікуваними результатами є виявлення ключових факторів впливу ESG на фінансову ефективність корпорацій та розробка методичних підходів до їх оптимізації.

Для досягнення поставленої мети в роботі були поставлені такі завдання:

- визначити теоретичні підходи до оцінки ESG та їх впливу на вартість капіталу.
- Дослідити методології вимірювання ESG-показників і їх застосування у міжнародних корпораціях.
- Проаналізувати сучасні тенденції впровадження ESG-стратегій у міжнародних корпораціях.
- Охарактеризувати взаємозв'язок між ESG-показниками та вартістю капіталу на основі наявних емпіричних даних.
- Встановити ключові фактори, що сприяють зниженню вартості капіталу через інтеграцію ESG-стратегій.
- Виявити проблеми та перешкоди на шляху впровадження ESG-практик у міжнародних корпораціях.
- Визначити рекомендації щодо покращення ESG-стратегій для підвищення конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості компаній.

Об'єктом дослідження цієї кваліфікаційної роботи є ESG-практики та стратегії провідних транснаціональних корпорацій (ТНК) США в енергетичному, технологічному, споживчому та автомобільному секторах економіки. Цей об'єкт включає сукупність економічних відносин та явищ, що

виникають у процесі впровадження ESG-стратегій і впливають на вартість капіталу компаній, а також різні аспекти теорії та практики стійкого розвитку міжнародного бізнесу.

Предметом дослідження цієї кваліфікаційної роботи є економічні відносини, що виникають у процесі впровадження ESG-стратегій у провідних транснаціональних корпораціях США з енергетичного, технологічного, споживчого та автомобільного секторів економіки. Це включає аналіз взаємозв'язків між ESG-показниками та вартістю капіталу, а також оцінку ефективності та впливу цих стратегій на фінансову стабільність та конкурентоспроможність компаній.

Основним методом дослідження є регресійний аналіз, який дозволяє кількісно оцінити вплив ESG-показників на вартість капіталу. Також застосовуються аналіз теоретичних підходів та інтеграції наявних знань щодо ESG. Порівняння використовується для аналізу методології вимірювання ESG-показників у різних міжнародних корпораціях, а статистичний аналіз забезпечує обробку та інтерпретацію емпіричних даних, що дозволяє зробити обґрунтовані висновки щодо взаємозв'язку між ESG-стратегіями та вартістю капіталу.

Дипломна робота складається з вступу, трьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. У першому розділі розкрито теоретичні основи аналізу впливу ESG на вартість капіталу міжнародних компаній. Зокрема, розглядаються концептуальні основи ESG та його складові, вплив ESG-факторів на вартість капіталу, а також аналіз емпіричних досліджень щодо впливу ESG на вартість капіталу. Другий розділ присвячений оцінці впливу ESG на вартість капіталу міжнародних корпорацій. У ньому розглядаються ESG стратегії провідних світових компаній, їх пріоритети та результати, особливості оцінювання ESG діяльності міжнародних компаній з наданням порівняльної характеристики існуючих рейтингів, а також проведено регресійний аналіз впливу ESG рейтингу на вартість капіталу компаній. У третьому розділі було розглянуто проблеми та перспективи ESG

розвитку міжнародного бізнесу. Тут розглядаються явища greenwashing та ESG backlash, а також доведено доцільність співпраці України з соціально відповідальними компаніями в процесі відновлення країни, аналізуючи перспективи та існуючі перепони.

Інформаційну базу кваліфікаційної роботи становили фінансові звітів та ESG-оцінки від дослідницького агентства Systainanalytics провідних транснаціональних корпорацій.

Основні результати кваліфікаційної роботи оприлюднені на міжнародній науково-практичній конференції «Соціально-економічний та політичний розвиток країн в умовах глобальної нестабільності» проведення якої було організовано на базі ОНУ ім. І.І. Мечникова, м. Одеса, 31 травня 2024 року.

РОЗДІЛ 1

ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ АНАЛІЗУ ВПЛИВУ ESG НА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ МІЖНАРОДНИХ КОМПАНІЙ

1.1 Концептуальні основи ESG та його складові

У сучасному світі економічна діяльність компаній все більше інтегрується з принципами сталого розвитку, що виражається через концепцію ESG (Environmental, Social, and Governance). Ця концепція об'єднує три ключові аспекти: екологічну відповідальність, соціальну справедливість та ефективне управління, які разом формують основи для стійкого та відповідального бізнесу. В даному підрозділі розглядаються концептуальні основи ESG, його складові, а також значення цих принципів для міжнародних корпорацій у контексті їх стратегічного розвитку та конкурентоспроможності. Основна мета полягає у вивченні теоретичних підходів до ESG, аналізі його елементів та визначенні впливу на довгострокову стійкість компаній. Нижче (Табл 1.1) розглянуті основні питання ESG-практик.

Таблиця 1.1

Основні питання ESG-практик

Екологічні	Соціальні	Управлінські
кліматичні зміни та вуглецеві викиди; використання природних ресурсів та управління енергетичними та водними ресурсами; забруднення та відходи; екодизайн та інновації.	здоров'я працівників та безпека, різноманітність та розвиток працівників; відповідальність перед клієнтами та за якість товарів; відносини із громадою та благодійність.	права акціонерів; склад правління (незалежність та різноманітність); політика щодо винагород менеджменту; шахрайство та хабарництво.

Джерело: Складено автором на основі даних [17].

Екологічний (E) індекс використовується для оцінки впливу діяльності компанії на навколишнє середовище. Це включає оцінку емісій, як-от парникові гази, а також раціональне використання природних ресурсів під час виробництва, таких як енергія, вода чи інші матеріали. Також враховуються питання забруднення і відходів, наприклад, витoki енергоресурсів, та інноваційні підходи до екологічного дизайну продукції.

Соціальний (S) індекс дозволяє оцінити взаємодію компанії з її працівниками, клієнтами та ширшою громадськістю. Він включає аналіз лояльності та задоволення працівників, що охоплює умови праці, здоров'я і безпеку, а також можливості для навчання та розвитку. Оцінка також стосується якості продукції та послуг, які забезпечують безпеку для клієнтів, а також взаємодії компанії як відповідального члена громади, де вона функціонує.

Індекс управління (G) використовується для аналізу ефективності корпоративного управління в контексті забезпечення довгострокових інтересів акціонерів. Цей індекс оцінює, наскільки добре системи управління компанії захищають права акціонерів, включаючи механізми оборони від поглинань. Також перевіряється наявність ефективного правління, яке повинно складатися з досвідчених, різноманітних і незалежних членів. Важливою частиною оцінки є також аналіз політик винагород для вищого керівництва, а також заходів, спрямованих на запобігання незаконним діям, таким як шахрайство чи корупція.

Останнім часом проактивне мислення та дія щодо ESG стали ще більш актуальними. У серпні 2019 року «Круглий стіл з питань бізнесу США» оприлюднив нову заяву, в якій рішуче підтверджується прихильність бізнесу широкому колу зацікавлених сторін, включаючи клієнтів, співробітників, постачальників, спільноти та, звичайно, акціонерів.¹ Інвестиції, орієнтовані на ESG, пережили стрімкий підйом разом із цим духом часу. Глобальні інвестиції в сталий розвиток зараз перевищують 30 трильйонів доларів — це на 68

відсотків більше, ніж у 2014 році, і в десять разів, ніж у 2004 році. Прискорення інвестицій у ESG стало каталізатором посиленого контролю з боку соціального, урядового та споживчого секторів щодо ширшого впливу корпоративної діяльності. Крім того, інвестори та керівники компаній визнають, що надійна структура ESG має вирішальне значення для забезпечення стійкості та довгострокового успіху компанії. Значний обсяг інвестиційного капіталу, виділеного на ініціативи ESG, свідчить про те, що міркування ESG виходять за межі тимчасових тенденцій або поверхневих зусиль та вони є невід'ємною частиною сучасної бізнес-стратегії та управління ризиками [1].

1.2 Вплив ESG-факторів на вартість капіталу

Дана робота досліджує взаємозв'язок між показниками ESG і вартістю капіталу, відповідно, вартістю боргу, вартістю власного капіталу та середньозваженою вартістю капіталу в основному досліджує лише один із згаданих вимірів. Таким чином, це дослідження має пролити світло на вплив показників ESG на вартість боргу фірми, вартість власного капіталу, а також середньозважену вартість капіталу у наборі даних з 16 публічних компаній, що торгуються на ринку США.

Отже, це дослідження має на меті відповісти на дослідницьке запитання «Якою мірою показники ESG впливають на вартість капіталу компанії?» при цьому віно зосереджується на характері зв'язку між показниками ESG та вартістю капіталу компанії з основним припущенням негативного характеру. Вищі показники ESG повинні асоціюватися з нижчим рівнем ризику та вартістю капіталу для фірм. Таким чином, отримані результати мають на меті узгодити з наявними емпіричними дослідженнями, які виявляють негативні зв'язки між показниками ESG та вартістю власного капіталу відповідно вартістю боргу окремо.

Кореляція між ефективністю бізнесу та увагою до проблем навколишнього середовища, соціальної сфери та управління (ESG) підтверджується обширними дослідженнями. Емпіричні дані свідчать про те, що компанії, які зосереджуються на критеріях ESG, не стикаються з перешкодами для створення вартості; швидше, вони часто відчують підвищену цінність. Надійна пропозиція ESG пов'язана з вищою прибутковістю капіталу під впливом факторів нахилу та моментуму. Крім того, чудова ефективність ESG пов'язана зі зниженим ризиком зниження, що підтверджується нижчими спредами кредитних і кредитних дефолтних свопів, а також вищими кредитними рейтингами.

Незважаючи на переконливі аргументи на користь сильної пропозиції ESG, механізми, за допомогою яких ці критерії сприяють створенню вартості, до кінця не зрозумілі. Міжнародна консалтингова фірма з управління McKinsey & Company у своїх дослідженнях виявили 5 ключових способи якими ESG сприяє грошовому потоку (Табл. 1.2.).

Таблиця 1.2

П'ять складових та їх вплив на створення вартості компанії

Зріст	Ініціативи ESG можуть сприяти зростанню доходів, звертаючись до споживчих переваг і відкриваючи нові ринкові можливості.
Зменшення витрат	покращення операційної ефективності та екологічні практики можуть призвести до значної економії коштів.
Регуляторні та правові інтервенції	компанії з сильною практикою ESG мають меншу ймовірність зіткнутися зі штрафами, санкціями чи іншими регулятивними втручаннями.
Підвищення продуктивності	відданість ESG може підвищити моральний дух і продуктивність співробітників, а також залучити найкращі таланти.
Оптимізація інвестицій та активів	Впровадження ESG стратегій можуть призвести до більш розумного та ефективного розподілу капіталу.

Джерело: складено автором на основі даних [3].

Керівники повинні включити ці п'ять пов'язаних із ESG важелів грошових потоків у своє стратегічне планування. Крім того, розуміння більш м'якої, більш особистої динаміки, яка робить ці важелі максимально ефективними, має вирішальне значення для максимізації впливу ініціатив ESG.

Протягом багаторічного дослідження компанії з високими показниками ESG у середньому зазнали нижчих витрат на капітал порівняно з компаніями з низькими показниками ESG як на розвинених ринках, так і на ринках, що розвиваються. Вартість власного капіталу та боргових зобов'язань дотримувалася такого самого співвідношення. Компанії з нижчими оцінками ESG продемонстрували сильніший зв'язок із вартістю капіталу, ніж компанії з вищими оцінками. На розвинених ринках компанії з нижчими оцінками ESG після підвищення свого рейтингу MSCI ESG відчували зниження витрат на капітал. За останні кілька років інтеграція екологічних, соціальних і управлінських критеріїв (ESG) у портфоліо перемістилася від вправи, що залучає відносну невелику кількість інвесторів, до основного фокусу. У багатьох дослідженнях стверджується, що ризики ESG, і зокрема перехід до економіки з низьким вмістом вуглецю, можуть з часом призвести до значного перерозподілу капіталу. Ці нижчі витрати можуть виникнути через меншу чутливість до систематичних ринкових ризиків. Крім нижчої вартості фінансування, компанії з високим показником ESG також могли отримати вигоду від конкурентної переваги, яка виникає завдяки кращому управлінню ресурсами, людським капіталом і компанією специфічні операційні ризики.

1.3 Аналіз емпіричних досліджень щодо впливу ESG на вартість капіталу

У сучасних умовах ринкової економіки все більше уваги приділяється впливу екологічних, соціальних та корпоративних управлінських (ESG) факторів на фінансову стійкість та конкурентоспроможність компаній.

Вивчення емпіричних досліджень щодо цього впливу стає ключовим для розуміння механізмів, через які ESG-фактори можуть впливати на вартість капіталу міжнародних компаній. Аналіз існуючих досліджень дозволяє виявити закономірності та тенденції, що визначають, яким чином інтеграція ESG-принципів у стратегію компанії може знижувати фінансові ризики та підвищувати інвестиційну привабливість.

Стаття Карло Беллавіт Пеллегріні, Рауля Карузо та Нікети Мехметі «Вплив показників ESG на вартість власного капіталу та прибутковість фірми» досліджує вплив показників екологічного, соціального та державного управління (ESG) на вартість власного капіталу та прибутковість фірм у нафтогазовому секторі. Використовуючи набір даних 182 державних компаній з 2002 по 2018 роки, дослідження використовує модель Істона для оцінки вартості власного капіталу та рентабельності активів (ROA) як міри прибутковості. Основні висновки включають в себе, що компанії з вищими оцінками ESG отримують перевагу від дешевшого фінансування акціонерного капіталу. Зокрема, збільшення загальної оцінки ESG на 10% призводить до зниження вартості капіталу на 134 базисних пункти. Також існує негативний зв'язок між ефективністю ESG і прибутковістю, при цьому збільшення загальної оцінки ESG на 10% призводить до зниження ROA на 0,45% [11].

Наступною буде розглянуто статтю Ніколаса Хосраві та Олександра Вадмана «Вплив оцінки ESG на вартість капіталу: дані зі шведського ринку» де досліджується взаємозв'язок між оцінкою ESG та витратами на фінансування для шведських фірм. Дослідження охоплює вибірку з 468 спостережень із 157 компаній у період з 2015 по 2020 рік. Основні перевірені гіпотези полягають у тому, чи пов'язані вищі показники ESG із нижчою середньозваженою вартістю капіталу (WACC), вартістю власного капіталу (COE) і вартістю боргу (COD). Під час дослідження було знайдено, що існує значний негативний зв'язок між оцінками ESG і WACC. Компанії з вищими показниками ESG, як правило, мають нижчий WACC. Це означає, що стійкі практики винагороджуються меншими загальними витратами на

фінансування. Також дослідження виявило значний негативний зв'язок між показниками ESG та COD. Вищі показники ESG призводять до нижчої вартості боргів, що вказує на те, що кредитори сприймають фірми з кращими показниками ESG як менш ризиковані. Але, на відміну від інших висновків, немає істотного зв'язку між показниками ESG та COE. Це свідчить про те, що інвестори в акціонерний капітал можуть не повністю врахувати показники ESG під час оцінки вартості акціонерного капіталу [5].

Вчені Агнешка Пехоцької-Калужна, Агнешка Тлучак і Павла Лопатка у статті під назвою «Вплив KCB/ESG на вартість капіталу: приклад американських компаній» досліджують взаємозв'язок між корпоративною соціальною відповідальністю (CSR) та екологічними, соціальними, і оцінки управління (ESG) з вартістю капіталу, особливо зосереджуючись на компаніях США. Використовуючи дані з бази даних Thomson Reuters Eikon, дослідження вивчає вплив загальних показників ESG та їх окремих компонентів на середньозважену вартість капіталу (WACC), вартість власного капіталу та вартість боргу. Дослідження виявило значні негативні кореляції між показниками ESG і WACC, а також вартістю власного капіталу. Це вказує на те, що більш висока ефективність ESG пов'язана з нижчими капітальними витратами, насамперед через зниження витрат на власний капітал. Це свідчить про те, що показники ESG не впливають на інвесторів у борг так само, як на інвесторів у акціонерний капітал. Аналіз окремих компонентів ESG показує, що показники управління та соціальні показники мають значний вплив на зниження WACC і вартості власного капіталу, тоді як вплив екологічного показника є менш вираженим, але все ще значним у деякі роки [12].

РОЗДІЛ 2

ОЦІНКА ВПЛИВУ ESG НА ВАРТІСТЬ КАПІТАЛУ МІЖНАРОДНИХ КОРПОРАЦІЙ

2.1. ESG стратегії провідних світових компаній: пріоритети та результати

У цьому підрозділі будуть проаналізовані ESG стратегії 20 провідних американських компаній з 4 секторів економіки, а саме: енергетичний, технологічний, споживчий та автомобільний сектори.

Першими будуть розглянуті компанії з енергетичного сектору такі як: ExxonMobil, Chevron, Conoco Phillips, Occidental Petroleum та EOG. Усі 4 компанії займаються широкими глобальними операціями з видобутку та переробки енергетичних ресурсів, а саме нафти, природного газу та геотермальної енергії, включаючи видобуток вуглеводнів. А також природного газу та рідкого природного газу. Далі детально будуть розглянуті ESG стратегії та досягнення цих компаній.

У Звіті про сталий розвиток ExxonMobil за 2023 рік викладено стратегію компанії ESG (екологічна, соціальна сфера та управління), підкреслюючи її прагнення зменшити викиди, підвищити операційну ефективність і просувати соціальну відповідальність.

Ключові елементи стратегії ESG ExxonMobil наступні:

- Скорочення викидів: націлювання на нульові викиди для Сфери 1 і 2 до 2050 року з конкретними цілями щодо скорочення викидів у Пермському басейні до 2030 року.
- Передові технології: інвестиції в уловлювання та зберігання вуглецю (CCS), виробництво водню та вдосконалену переробку пластику для зменшення впливу на навколишнє середовище.

- Розвиток робочої сили: Програми, спрямовані на підвищення кваліфікації співробітників, різноманітність і залучення до компанії.

- Етичні практики: сильний акцент на етичній поведінці та прозорості у звітності, включаючи дотримання регулятивних стандартів і механізмів добровільного розкриття інформації [27].

Транснаціональна компанія Chevron у своєму звіті про сталий розвиток за 2023 рік виклала такі ключові аспекти стратегії ESG:

- Зміна клімату та скорочення викидів вуглецю: Chevron прагне зменшити інтенсивність викидів вуглецю у своїй діяльності. Це включає інвестиції в технології уловлювання та зберігання вуглецю (CCS), відновлювані джерела палива та інші новітні технології для зниження викидів парникових газів.
- Біологічне різноманіття та збереження: такі ініціативи, як Ініціатива збереження вододілу Пекос, зосереджені на відновленні середовища існування та вдосконаленні практики управління природними ресурсами.
- Залучення громади: Chevron підтримує численні громадські програми, такі як проект Energy Reefs у Колумбії, спрямований на збереження коралових рифів, і Програму інженерного лідерства в Південній Африці, яка сприяє інноваціям і екологічності серед студентів [19].

Що стосується компанії ConocoPhillips, то проаналізувавши її звіти стосовно ESG стратегії було виявлено деякі спільні елементи стратегії з ExxonMobil. Наприклад, обидві компанії прагнуть до скорочення експлуатаційних викидів до 2050 року. Також і ConocoPhillips, і ExxonMobil інвестують в технології CCS для зменшення викидів. Але також було виявлено і нову стратегію, а саме прагнення ConocoPhillips скоротити інтенсивність викидів парникових газів на 40-50% до 2030 року. Ще одна стратегія пов'язана

з управлінням водними ресурсами, а саме зменшення використання прісної води та вдосконалення методів повторного використання води [27].

Компанія Occidental Petroleum, окрім усього вище згаданого, має на меті скоротити загальні викиди парникових газів Scope 1 і 2 на 3,68 млн МТCO₂e до 2024 року порівняно з рівнями 2021 року. Також Occidental Petroleum має на меті скоротити експлуатаційні викиди парникових газів (Scope 1 і 2) на 2,33% до 2025 року порівняно з його багаторічною базовою лінією, яка охоплює період з 2014 по 2019 роки, щоб відобразити мінливість робочих показників заводу. У 2022 році компанія Occidental Petroleum підписала Ініціативу OGCI «Прагнення до нульових викидів метану», щоб активізувати зусилля промисловості щодо максимального уловлювання метану для корисного використання та зменшення викидів метану, яких можна уникнути [20].

EOG Resources - головним чином займається розвідкою та видобутком сирої нафти та природного газу в США та за кордоном. EOG Resources зосереджується на сталих практиках і екологічній відповідальності. Їхня стратегія ESG включає на зниження викидів парникових газів шляхом впровадження передових технологій, таких як бурові установки з низьким рівнем викидів і ефективні методи видобутку ресурсів. Вони прагнуть скоротити викиди метану на 50% до 2025 року. У своїй діяльності компанія сприяє збереженню та переробці води. У них є ініціативи щодо скорочення використання прісної води та підвищення рівня повторного використання води. Вони віддають пріоритет залученню громади та соціальній відповідальності, забезпечуючи позитивний вплив своєї діяльності на місцеві громади. EOG Resources також наголошує на сильному корпоративному управлінні з прозорістю та підзвітністю у своїй діяльності. Їхня прихильність до сталого розвитку інтегрована на всіх рівнях компанії, спрямована на постійне покращення екологічної, соціальної та управлінської діяльності [26].

Далі буде розглянуто 5 компаній з технологічного сектору США, а саме Microsoft, Apple, Intel, IBM та Nvidia. Усі ці компанії є провідними у своїх

галузях і грають важливу роль у технологічній індустрії. Вони відомі своїми інноваціями та внеском у розвиток нових технологій, таких як штучний інтелект, обчислювальні технології та напівпровідники. Вони входять до числа найбільших компаній світу за ринковою капіталізацією та значно інвестують у науково-дослідні роботи та розвиток нових технологій і продуктів.

Microsoft, Apple, Intel, IBM та Nvidia мають багато спільних цілей для стійкого майбутнього. Серед них можна виділити наступні:

Усі компанії прагнуть зменшити викид вуглецю до 2030 року, а деякі, наприклад Apple, планують до 2050 року взагалі усунути історичні викиди з моменту заснування компанії в 1975 році.

Наступним пунктом ESG-стратегії є зменшити вплив води під час виробництва продукції, використання послуг і експлуатації установок. Компанії прагнуть до 2030 року поповнювати воду більше, ніж споживати її, за допомогою різноманітних проектів та ініціатив зі збереження.

Також спільним для усіх п'яти компаній є управлінська складова ESG, а саме прозорість і звітність, тобто регулярна публікація детальних звітів про ефективність ESG, дотримання стандартів Глобальної ініціативи звітності (GRI) і структури Ради зі стандартів бухгалтерського обліку (SASB). Ще також сильна увага до підтримки високих етичних стандартів і відповідності міжнародним нормам [28,29,34,37,38].

Також, існують і унікальні складові ESG-стратегії в кожній компанії. Microsoft, наприклад, до 2025 року планує захистити більше землі, ніж використовувати, і побудувати планетарний комп'ютер [34].

Apple планує до 2030 року весь ланцюжок створення вартості продукції, включаючи виробництво та використання продукту, перевести на 100-відсоткову чисту електроенергію, також виключити пластик у їхній упаковці до 2025 року. Також їх важливою складовою в ESG-стратегії є створення повної звітності про хімічні речовини, які використовуються в їхньому ланцюжку постачання для виробництва продукції, інтегрування розумніших хімічних інновацій в те, як вони розробляють та створюють їх продукти. І

уникання впливу хімічних речовин, які можуть бути шкідливими для здоров'я людини або навколишнього середовища [38].

Ключові унікальні елементи стратегії Intel стосуються соціальної відповідальності. Компанія прагне збільшити представництво жінок на технічних посадах до 40% і подвоїти кількість жінок і представників меншин у вищому керівництві до 2030 року. Також вони планують активне інвестування в освітні програми та підтримка розвитку громади, зокрема в галузі STEM [29].

Міжнародна компанія IBM теж багато вкладається до соціальної відповідальності. Компанія планує навчити 1000 постачальників технологій технологічній етиці до 2025 року. Вони вже перевищили ціль щодо навчання 1000 партнерів екосистеми технологічній етиці в 2022 році, тому оголосили про нову мету навчити постачальників технологій. У 2023 році компанія навчила понад 600 постачальників технологічній етиці для досягнення цієї мети. Що стосується екологічної складовою, то IBM має на меті більш чіткі плани, такі як реалізувати щонайменше 3000 проектів енергозбереження, щоб уникнути споживання 275 000 мегават-годин (МВт-год) енергії з 2021 по 2025 рік. До 2025 року 75% електроенергії, яку IBM споживає в усьому світі, отримувати з відновлюваних джерел, а до 2030 року – 90%. До 2025 року виключити несуттєві одноразові пластикові вироби (зокрема, чашки, соломинки, столові прибори, тарілки, сумки для перенесення та харчові контейнери) у кафетеріях, якими керує IBM, у всьому світі [28].

Останньою компанією для розгляду технологічного сектору є Nvidia. Її стратегія теж ґрунтується на соціальній відповідальності. Nvidia прагне збільшити представництво жінок і недостатньо представлених меншин у своїй робочій силі та на керівних посадах [37].

Наступними будуть розглянуті компанії з споживчого сектору економіки США, а саме: Procter & Gamble, Coca-Cola, PepsiCo, Johnson & Johnson та Nike.

Для початку буде розглянуто компанію Procter & Gamble. У 2022 році представило нову ESG-стратегію щодо подолання глобальної водної кризи. Включає першу у своєму роді мету відновити більше води, ніж споживається при використанні продуктів P&G у двох районах з високим дефіцитом води. Стратегія P&G спрямована на те, щоб допомогти побудувати сприятливе для водних ресурсів майбутнє за рахунок скорочення використання води у виробництві, вирішення проблем, пов'язаних з водою, за допомогою інновацій та партнерства, а також підтримки проектів у 18 регіонах із нестачею води по всьому світу, включаючи нові проекти, про які було оголошено сьогодні. Ці нові цілі та дії ґрунтуються на існуючих зусиллях компанії щодо забезпечення сталого розвитку Ambition 2030 щодо клімату, природи, відходів та води. Також до 2030 року компанія планує збільшити ефективність використання води на 35% на одиницю продукції порівняно з базовим рівнем 2010 року. А також переробляти та повторно використовувати 5 мільярдів літрів води на підприємствах P&G щорічно [32].

Наступною буде розглянута компанія Coca-Cola. У своєму звіті за 2022 рік компанія Coca-Cola визначила кілька ключових напрямків своєї стратегії сталого розвитку (ESG), які охоплюють екологічні, соціальні та управлінські аспекти. Перша ціль стосується водного лідерства. Компанія планує досягти 100% регенерації води на 175 об'єктах, які зазнають високого рівня водного стресу до 2030 року. Також вона планує працювати з партнерами для покращення здоров'я 60 водозбірних басейнів, визначених як найбільш критичні для системних операцій та сільськогосподарських ланцюгів поставок до 2030 року і повернути кумулятивний обсяг 2 трильйонів літрів води природі та спільнотам глобально з 2021 по 2030 роки. Другою ціллю компанії є створення більш корисних напоїв. Тобто компанія планує пропонувати напої зі зниженим вмістом цукру, з харчовими та оздоровчими перевагами, надавати чітку інформацію про харчову цінність на упаковці та в комунікаціях. Станом на 2022 рік компанія все досягла того, що приблизно 68% продуктів у портфелі напоїв містять менше 100 калорій на 12-унційну порцію, а 29% обсягу

продажів у 2022 році припадало на напої з низьким або нульовим вмістом калорій. Загалом, Coca-Cola демонструє комплексний підхід до стійкого розвитку, охоплюючи ключові аспекти екологічної відповідальності, здоров'я споживачів, управління ресурсами та соціальної відповідальності. Компанія прагне досягти амбітних цілей у цих сферах, забезпечуючи відповідність своїх дій принципам стійкого розвитку та створюючи додану вартість для своїх зацікавлених сторін [22].

Наступним буде розглянуто PepsiCo та її ESG-стратегію. У звіті про вплив 2023 року компанія PepsiCo планує до 2030 року впровадити методи регенеративного землеробства на 7 мільйонах акрів для відновлення землі та підтримки фермерських громад. До 2040 року компанія планує досягти нульових викидів у всьому ланцюжку створення вартості. До 2030 року PepsiCo матиме позитивне значення чистої води, підвищить ефективність використання води та поповнить місцеві вододіли. Що стосується вдосконалення своєї продукції, Компанія має намір зменшити додавання цукру, натрію та насичених жирів у напоях і їжі, розширити асортимент продуктів різноманітними інгредієнтами, такими як бобові, рослинні білки та цільні зерна [31].

Далі буде розглянуто компанію Johnson & Johnson. Стратегія ESG Johnson & Johnson демонструє тверду прихильність до сталого розвитку та корпоративної відповідальності. З екологічного боку компанія поставила амбітні цілі, зокрема скоротити абсолютні викиди вуглекислого газу на 20% до 2025 року та отримувати 100% електроенергії з відновлюваних джерел до 2025 року для всіх глобальних операцій. У соціальному плані Johnson & Johnson зосереджується на покращенні практики праці та просуванні різноманітності та інклюзії, причому жінки становлять 45% робочої сили в усьому світі. Зусилля керівництва спрямовані на підвищення прозорості та підзвітності, прикладом чого є їх вичерпні щорічні звіти щодо сталого розвитку та суворі етичні принципи. Незважаючи на ці ініціативи, Johnson & Johnson стикається з такими проблемами, як управління наслідками минулих

судових процесів і збереження високих показників ESG порівняно з аналогами в галузі [30].

Останньою буде розглянуто компанію Nike. До 2025 компанія планує зменшити 0,5 млн. тон викидів парникових газів завдяки збільшенню використання екологічно чистих матеріалів до 50% усіх основних матеріалів. На 25% зменшити використання свіжої води на кг при фарбуванні та обробці текстилю. До 2025 року абсолютне скорочення викидів парникових газів на 70% на об'єктах, що належать або експлуатуються, буде досягнуто завдяки використанню 100% відновлюваної електроенергії та електрифікації автопарку. Викиди парникових газів від виробничих і транспортних операцій ключових постачальників залишатимуться на рівні 2020 року або нижче, незважаючи на очікуване зростання бізнесу, завдяки використанню відновлюваної енергії, енергоефективності та альтернативних видів палива. 0,5 млн тонн викидів парникових газів буде зменшено завдяки збільшенню використання екологічно чистих матеріалів до 50% усіх основних матеріалів. Для досягнення науково обґрунтованої цілі до 2030 року необхідно буде зменшити вуглецевий слід на 65% у приміщеннях, що є у власності чи під керуванням, і на 30% у розширеному ланцюжку поставок [23].

Останніми будуть розглянуті компанії з автомобільного сектору економіки, а саме Tesla, Ford Motor Company, General Motors, Passcar та Rivian.

Першою буде проаналізовано компанію Tesla. У звіті про вплив Tesla за 2023 рік висвітлюються значний прогрес і стратегічні ініціативи в сферах охорони навколишнього середовища, соціальної сфери та управління (ESG), підкріплюючи прихильність Tesla до сталого розвитку та етичної ділової практики. Наприклад, Клієнти Tesla уникали викидів понад 20 мільйонів метричних тонн еквіваленту CO₂ у 2023 році завдяки використанню продукції Tesla. За підрахунками, кожен автомобіль Tesla запобігає викидам приблизно 51 тони CO₂ протягом свого терміну служби. Також За останні п'ять років Tesla скоротила споживання води на автомобіль майже на 25% і використовує 100% відновлювану енергію для свого робочого електричного навантаження

та щорічно відповідає споживанню електроенергії Supercharger за рахунок відновлюваної енергії. Що стосується соціальних аспектів, то компанія прагне розвивати різноманітну та талановиту робочу силу за допомогою різноманітних освітніх і професійних програм розвитку [24].

Наступною буде розглянута компанія під назвою Ford Motor Company. У своєму звіті за 2023 рік компанія повідомляє, що знаходиться на шляху до досягнення вуглецевої нейтральності не пізніше 2050 року у всіх своїх транспортних засобах, операціях та ланцюжку поставок, і, за оцінками, викиди вуглекислого газу протягом усього терміну служби транспортних засобів можуть бути скорочені на 60% для споживачів, які керують електромобілем Ford. З 2017 до 2022 року Ford скоротив викиди на своїх виробничих підприємствах на 40%. А у 2022 році 60% електроенергії, яку споживає компанія, було без вуглецевим [35].

Далі буде проаналізовано ESG-стратегію General Motors. ESG-стратегія компанії ґрунтується на підтримці бачення повністю електричного майбутнього, мета якої є нейтральний викид вуглецю та стратегія зростання, яка, на думку, може призвести до збільшення прибутку та маржі. У звіті General Motors про сталий розвиток за 2023 рік підкреслюється їхня прихильність досягненню справедливого майбутнього з нульовими викидами. Основні досягнення включають: приєднання до ініціативи ZEROgrid для покращення сталої мережі та інтеграція Північноамериканського стандарту зарядки (NACS) для електромобілів. Що стосується соціальної відповідальності, то компанія надала 64 мільйонів доларів грантів некомерційним організаціям у США для інклюзивних соціальних рішень [36].

Далі буде розглянута компанія Рассаг. Головною ідеєю стратегії Рассаг щодо ESG є інтеграція сталого розвитку в усі аспекти його бізнес-операцій. Це включає виробництво вантажівок з нульовим рівнем викидів, інвестиції в інфраструктуру електромобілів і встановлення амбітних науково обґрунтованих цілей щодо скорочення викидів парникових газів. Крім того, RACCAR наголошує на соціальній відповідальності через залучення

працівників, ініціативи щодо різноманітності та заходи щодо охорони здоров'я та безпеки. Практика управління посилюється наглядом правління, надійними заходами кібербезпеки та благодійністю. Інновації та технології відіграють вирішальну роль із значними інвестиціями в передові моделі автомобілів, автономне водіння та підключені транспортні платформи для підвищення ефективності роботи [21].

Останньою буде розгляну компанію Rivian. ESG-стратегія компанії зосереджена на сталому розвитку, інноваціях і впливі на громаду. До 2025 року компанія Rivian прагне використовувати 100% відновлювану енергію для своєї діяльності та зарядної мережі. Також компанія планує інновації в транспортних засобах і технологіях, а саме розробка електромобілів і передових технологій для зменшення вуглецевого сліду. Що стосується соціальних аспектів, то компанія планує інвестування в місцеві громади та просування різноманітності, справедливості та залучення [33].

Проаналізувавши ESG-стратегії 20 провідних компаній США, можна зробити наступні висновки:

Компанії з енергетичного сектору, такі як ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips, Occidental Petroleum та EOG Resources, демонструють значну увагу до скорочення викидів вуглецю та впровадження інноваційних технологій, таких як уловлювання та зберігання вуглецю (CCS). Основні пріоритети включають зменшення викидів парникових газів до 2050 року, інвестиції в відновлювані джерела енергії, збереження біорізноманіття та управління водними ресурсами. Наприклад, Occidental Petroleum та EOG Resources мають конкретні цілі щодо скорочення викидів метану та впровадження водозберігаючих технологій.

Технологічні гіганти Microsoft, Apple, Intel, IBM та Nvidia фокусуються на зменшенні викидів вуглецю, зменшенні впливу на водні ресурси та прозорості в управлінні. Кожна компанія має унікальні елементи в своїх ESG-стратегіях, такі як побудова планетарного комп'ютера у Microsoft, виключення пластику з упаковок до 2025 року в Apple, соціальна

відповідальність в Intel та IBM, та розширення гендерної та етнічної різноманітності у Nvidia.

У споживчому секторі компанії Procter & Gamble, Coca-Cola, PepsiCo, Johnson & Johnson та Nike ставлять пріоритет на управління водними ресурсами, зменшення викидів парникових газів та покращення соціальної відповідальності. Наприклад, Procter & Gamble фокусуються на відновленні водних ресурсів, а Coca-Cola на покращенні здоров'я водозбірних басейнів. PepsiCo інвестує в регенеративне землеробство, а Johnson & Johnson та Nike зосереджуються на соціальній інклюзії та зменшенні викидів.

У автомобільному секторі компанії Tesla, Ford Motor Company, General Motors, Passar та Rivian фокусуються на досягненні вуглецевої нейтральності, інноваціях у сфері електромобілів та соціальній відповідальності. Tesla акцентує увагу на скороченні викидів та відновлюваній енергії, Ford та General Motors на вуглецевій нейтральності до 2050 року, Passar на виробництві вантажівок з нульовим рівнем викидів, а Rivian на використанні відновлюваної енергії та підтримці місцевих громад.

2.2. Регресійни аналіз впливу ESG рейтингу на вартість капіталу компаній

В сучасному бізнес-середовищі, оцінка екологічної, соціальної та управлінської (ESG) діяльності стала важливим інструментом для аналізу ефективності компаній з точки зору їхнього впливу на суспільство та довкілля. ESG рейтинги є ключовим елементом цього процесу, надаючи інвесторам та іншим зацікавленим сторонам інформацію про те, наскільки компанії дотримуються принципів стійкого розвитку та соціальної відповідальності.

Існує кілька основних агентств, які надають ESG рейтинги міжнародним компаніям, кожне з яких використовує власну методологію для оцінки. Найбільш відомими серед них є MSCI, Morningstar, Sustainalytics та Refinitiv. Кожне з цих агентств має свої унікальні підходи та критерії для оцінювання

ESG діяльності, що дозволяє забезпечити різноманітність у підходах до аналізу компаній. Нижче буде розглянуто порівняльну характеристику вищенаведених рейтингів.

Першим буде розглянуто рейтинг компанії MSCI. Оцінка ESG від MSCI розроблена Morgan Stanley Capital International та використовує методологію на основі правил. Вона застосовує штучний інтелект (AI), машинне навчання та обробку природної мови, що підкріплюється командою з більш ніж 200 аналітиків. За результатами оцінки компанії присвоюється рейтинг від AAA до CCC. Методологія оцінки MSCI є однією з найменш прозорих [6].

Другим буде розглянуто рейтинг від компанії Morningstar. Оцінка стійкості Morningstar починається з розрахунку Балансу стійкості портфеля фонду, що вимірює, наскільки ефективно компанії у портфелі управляють своїми ESG ризиками та можливостями. Далі компанії отримують рейтинг, який є відносним до аналогів Morningstar [7].

Наступним буде розглянуто компанію Sustainalytics. Оцінка ризиків ESG від Sustainalytics визначає ступінь ризику втрати економічної вартості компанії через ESG фактори. Рейтинг базується на кількісному оцінюванні ризиків та категорії ризику. Шкала цього рейтингу варіюється від 0, де 0 це незначний ризик, до 40+, високий ризик [10].

Останньою буде проаналізовано компанію Refinitiv. Оцінки ESG від Refinitiv прозоро та об'єктивно вимірюють відносну ефективність ESG, прихильність та результативність компанії за 10 основними темами, спираючись на загальнодоступні та перевірені дані [8].

У даному підрозділі досліджуються фактори впливу рейтингової оцінки ESG на формування вартості капіталу компаній. Для дослідження було взято дані 20 провідних транснаціональних компаній США з 4 секторів економіки, а саме: енергетичний, технологічний, споживчий та автомобільний сектори, за 2023 рік. В якості залежної змінної виступатиме середньозважена вартість капіталу кожної компанії (WACC), а в якості незалежної - ESG рейтинг компаній від провідної незалежної компанії, яка займається дослідженнями,

рейтингами та аналітикою в області ESG і корпоративного управління Sustainalytics. Також було обрано 2 контрольні змінні, які теж виступатимуть в якості незалежних змін, а саме відношення заборгованості до власного капіталу (D/E), та коефіцієнт ціна акції/дохідність акції (P/E). Обрані контрольні змінні є важливими показниками фінансового стану та стратегії компанії. Вони безпосередньо впливають на WACC та можуть бути пов'язані з ESG показниками через їхній вплив на управлінські рішення та інвестиції в стійкий розвиток. Використання цих змінних у регресійній моделі дозволяє отримати більш точну оцінку впливу ESG рейтингу на середньозважену вартість капіталу компаній.

Щоб отримати значущі результати шляхом виконання регресійного аналізу з панельними даними було розроблено рівняння регресії для гіпотези, яка підлягає перевірці.

H₀: Значного зв'язку між середньозваженою вартістю капіталу та ESG-рейтингом і контрольними змінними немає.

H₁: Існує значний зв'язок між середньозваженою вартістю капіталу та ESG-рейтингом і контрольними змінними.

Дана модель була оцінена на підставі річних статистичних даних 20 ТНК США за 2023 рік. Показники отримано із річних звітів компаній та бази даних рейтингової агенції Sustainalytics.

Рівняння регресії має наступний вигляд:

$$WACC = \beta_0 + \beta_1 ESG + \beta_2 D/E + \beta_3 P/E + \varepsilon_t \quad (2.1),$$

Де WACC — середньозважена вартість капіталу компанії (%),

ESG — ESG-рейтинг компанії від дослідницької агенції Sustainalytics, пункти,

D/E — відношення заборгованості до власного капіталу компанії (%),

P/E — відношення ціни акції компанії до її дохідності (%).

Далі (таблиця 2.1) будуть проаналізовані результати побудови регресійної моделі.

Регресійна модель факторів впливу на формування середньозваженої
вартості капіталу компаній

Модель	Нестд. коефіцієнти		Стд. коефіцієнти	t	Знч	Статистика колінеарності	
	В	Стд похибка	Бета			Допуск	VIF
(Константа)	0,127	0,036		3,574	0,003		
ESG	-0,002	0,001	-0,383	-2,185	0,046	0,464	2,153
D/E	-2,122	0,639	-0,475	-3,320	0,005	0,696	1,437
P/E	0,145	0,048	0,527	3,006	0,009	0,464	2,153

а. Залежна змінна: WACC

Джерело: складено автором на основі даних [10,19-38, Додаток А].

Оцінка моделі за допомогою найменших квадратів дала наступні результати:

$$WACC = 0,127 - 0,383ESG - 0,475 D/E + 0,527 PE + \varepsilon t$$

$$(-2,185)** (-3,320)*** (3,006)***$$

Адекватність моделі показана:

1) Два коефіцієнти мають рівень значимості 1%(***), 1 коефіцієнт має рівень значимості 5% (**).

2) $R^2 = 0,800$ (80%), показує що 80% залежної змінної пояснюється незалежними змінними.

З даного регресійного аналізу можна зробити наступні висновки: найбільший вплив із рівнем значимості 1% на середньозважену вартість капіталу (WACC) мають: відношення заборгованості до власного капіталу компанії (D/E) та відношення ціни акції компанії до її дохідності (P/E), абсолютне значення стандартизованого бета-коефіцієнта цих змінних дорівнює -0,475 та 0,527 відповідно. Тобто це означає, що при збільшенні даних факторів на одне стандартне відхилення, залежна змінна (WACC) зменшуватись на 0,475 стандартних відхилень та збільшуватись на 0,527 стандартних відхилень відповідно. Наступною змінною, яка впливає на середньозважену вартість капіталу (WACC) із рівнем значимості 5% виявився ESG-рейтинг. Його абсолютне значення стандартизованого бета-коефіцієнта становить -0,383. Тобто це означає, що при збільшенні даних факторів на одне

стандартне відхилення, залежна змінна (WACC) зменшуватись на 0,383 стандартних відхилень.

Також була проаналізована статистика колінеарності цих коефіцієнтів. Допуск вказує на те, яка частина дисперсії змінної не пояснюється іншими змінними в моделі. Значення допуску знаходиться в діапазоні від 0 до 1, де значення близьке до 1 вказує на низький рівень мультиколінеарності, а значення близьке до 0 вказує на високий рівень мультиколінеарності. відображає міру мультиколінеарності між незалежними змінними в моделі регресії. VIF показує, наскільки сильно змінна взаємозв'язана з іншими змінними у моделі. Високі значення VIF (понад 10) вказують на наявність мультиколінеарності, що може спотворити оцінки коефіцієнтів та підірвати надійність регресійної моделі.

Таким чином, відношення заборгованості до власного капіталу компанії (D/E) та відношення ціни акції компанії до її дохідності (P/E) має рівень VIF 1,437 та 2,153 відповідно. Оскільки $VIF < 10$, то це означає, що мультиколінеарність відсутня. Показник допуску має значення 0,696 та 0,464. Тобто близько 69,6% та 46,4% дисперсії цих двох змінних залишається невизначеною і не пояснюється іншими змінними у моделі. Це показує, що ці змінні мають досить низький рівень мультиколінеарності. Що стосується ESG-рейтингу, то рівень VIF має значення 2,153, тобто мультиколінеарність відсутня. Показник допуску має значення 0,464, тобто 46,4% змінної не можуть бути пояснені іншими незалежними змінними в моделі. Це показує, що ці змінні мають досить низький рівень мультиколінеарності.

Таким чином, можна зробити висновок, що модель пояснює 80% варіацій залежної змінної WACC, що свідчить про високу адекватність моделі. ESG має негативний вплив на WACC зі значущістю на рівні 5%, що свідчить про те, що підвищення ESG індексу може знизити середньозважену вартість капіталу. Це також свідчить про те, що компанії з високими показниками екологічної, соціальної та управлінської відповідальності можуть залучати капітал на вигідніших умовах, що знижує їхню вартість капіталу.

Впровадження ESG стратегій є важливим інструментом для зменшення ризиків та підвищення привабливості для інвесторів. Коефіцієнт заборгованості до власного капіталу (D/E) показав негативний вплив на WACC зі значущістю 1%, що вказує на зниження вартості капіталу з підвищенням заборгованості. Відношення ціни акції компанії до її дохідності (P/E) показав позитивний вплив на WACC зі значущістю 1%, що вказує на збільшення вартості капіталу з підвищенням цього коефіцієнту. Ці висновки можуть бути корисними для розробки фінансових стратегій компаній, зокрема в контексті відбудови економіки України. Впровадження ефективних ESG стратегій та оптимізація структури капіталу можуть допомогти українським компаніям залучати інвестиції на вигідніших умовах та підвищити їхню конкурентоспроможність на міжнародному ринку.

РОЗДІЛ 3

ПРОБЛЕМИ ТА ПЕРСПЕКТИВИ ESG РОЗВИТКУ МІЖНАРОДНОГО БІЗНЕСУ

3.1. Сучасні виклики соціально відповідальним стратегіям міжнародного бізнесу

Результати регресійної моделі, представленої в підрозділі 2.2, вказують на різні ступені впливу різних факторів на середньозважену вартість капіталу (WACC) компаній. Зокрема, ми бачимо, що показник ESG має статистично значущий негативний вплив на WACC, що підкреслює важливість екологічної, соціальної відповідальності та управління для зменшення вартості капіталу компаній. Водночас, інші показники, такі як ROE, не показують статистично значущого впливу, що може вказувати на складніші взаємозв'язки між рентабельністю та вартістю капіталу. Це підводить до розгляду сучасних викликів, з якими стикаються міжнародні компанії при впровадженні соціально відповідальних стратегій.

У сучасному світі, де екологічна та соціальна відповідальність стає все більш важливою для споживачів та інвесторів, компанії активно впроваджують стратегії сталого розвитку. Однак, не всі з них є щирими у своїх зусиллях. З'являється явище під назвою "greenwashing", коли компанії вводять в оману громадськість, перебільшуючи свої екологічні досягнення. Це, у свою чергу, може призвести до "ESG backlash" - критики та недовіри до програм екологічної, соціальної та управлінської відповідальності (ESG). Цей підрозділ досліджує причини та наслідки цих явищ.

У статті «Концепції та форми грінвошинга: систематичний огляд» подано розгорнутий огляд літератури з грінвошинга за останнє десятиліття з метою визначення його основних концепцій, типології та характеристик [2].

Greenwashing визначається як практика, коли компанії просувають екологічно чисті програми, щоб відвернути увагу від екологічно недружніх

або менш смачних видів діяльності. Це передбачає введення споживачів в оману щодо екологічних практик компанії або екологічних переваг продукту чи послуги. Що стосується типології, то greenwashing включає стратегії виконання, наприклад зображення, що викликають природу, і стратегії претензій, наприклад, вибіркове розкриття позитивної інформації з пропуском негативної інформації. Greenwashing на рівні продукту включає оманливі твердження щодо екологічних переваг певних продуктів.

Цей рух було викликано зростанням споживчого попиту на екологічно чисту продукцію, регулятивним тиском і бажанням зберегти або покращити позитивний корпоративний імідж. Greenwashing може підірвати довіру споживачів і скептицизм щодо справжніх екологічних тверджень.

Дослідження вказує на те, що практика екологічного очищення широко поширена в різних галузях промисловості, що часто ускладнює для споживачів ідентифікацію справді екологічних продуктів.

За останні 5 років було виявлено доволі багато випадків де глобальні корпорації використовують практику, за допомогою якої бренди виглядають більш стійкими, ніж вони є насправді. Це включає в себе цинічні маркетингові прийоми, хибні PR-акції або просто зміну упаковки наявного продукту, продовжуючи використовувати нестабільні інгредієнти чи методи. Це спосіб для компаній показати, що вони небайдужі, водночас збільшуючи прибуток, оскільки вони повністю усвідомлюють, що екологічно свідомі люди готові розлучитися з більшими грошима на стійкі продукти. Далі буде наведено декілька прикладів ТНК, які використовували практику «зеленого відмивання».

Першою пропонується розглянути шведську транснаціональну компанію Ikea. Ikea є найбільшим споживачем деревини у світі, її споживання деревини подвоїлося за останнє десятиліття. У 2020 році розслідування Earthsight показало, що ІКЕА виготовляла стільці з бука, використовуючи незаконно видобуту деревину з лісів українського Карпатського регіону, місця проживання таких звірів, як ведмеді, рисі, вовки та бізони. Але ще більш

шокуючою інформацією стало те, що незаконна деревина була сертифікована Forest Stewardship Council. Цей недогляд викликає серйозні питання щодо етики та прозорості акредитації FSC, яка, згідно з Earthsight, не обмежується Україною. Вони описують «нестримну незаконну вирубку» по всьому світу під пильним оком FSC.

В якості другого прикладу пропонується розглянути всесвітньо відому Шведську компанію з виробництва одягу H&M. У 2021 році організація під назвою «Changing Markets Foundation» переглянули одяг провідних модних брендів, щоб перевірити правдивість їхніх тверджень щодо екологічності, і виявили, що 60% тверджень загалом були оманливими. Це погано, але H&M виявилися найгіршими порушниками: 96% їхніх претензій не виправдовуються. Тобто практично всі претензії скандинавського гіганта моди були спрямовані на те, щоб змусити людей, стурбованих їхнім впливом на навколишнє середовище, купувати [4].

Усі вищенаведені приклади можуть бути каталізатором до такого явища як «ESG Backlash». «ESG Backlash» або іншими словами негативна реакція ESG стосується зростаючого опору та критики принципів і практики інвестування в екологічні, соціальні та державні сфери (ESG). Ця негативна реакція викликана різними зацікавленими сторонами, включаючи політиків, інвесторів і компанії, які виступають проти спрямованості та наслідків критеріїв ESG для інвестиційних рішень.

Протягом останніх двох років політики-республіканці США критикували великі фінансові установи, включно з BlackRock, за те, що вони надто зосереджені на принципах ESG (екологічних, соціальних та управління).

Кілька штатів, як-от Флорида, Канзас і Айдахо, прийняли закони, які обмежують врахування факторів ESG в інвестиціях, що призвело до деякої негативної реакції громадськості та законодавчого спротиву інвестиціям, орієнтованим на ESG. Існує також помітна різниця між підходами США та ЄС до ESG. Інвестори з ЄС продовжують наполягати на нульових чистих викидах вуглекислого газу, тоді як багато інвесторів із США дедалі вагаються, часто

поступаючись перевагам клієнтів через політичний тиск. Незважаючи на політичну реакцію, інвестиції в зелену інфраструктуру та перехідні фонди продовжують зростати. Проте підтримка інвесторами пропозицій, орієнтованих на ESG, знизилася, і багато великих фінансових установ, таких як Allianz і Vanguard, відмовляються від альянсів з нульовою чистою. Виникло занепокоєння щодо «зеленого відмивання», коли інвестиції рекламуються як екологічно чисті без істотної підтримки. У травні 2021 року хедж-фонд Engine No 1 отримав три місця в раді директорів ExxonMobil, виступаючи за диверсифікацію компанії від нафти та газу. BlackRock, який володіє майже 7% акцій Exxon, підтримав цю кампанію, підкресливши, що Exxon необхідно краще керувати кліматичними ризиками, щоб захистити акціонерів.

Ця дія BlackRock і Engine No 1 підштовхнула республіканських політиків, особливо в нафтовидобувних і вугільних штатах, що призвело до посилення опору принципам ESG і вплинуло на подальші законодавчі дії проти ESG в інвестиціях [9].

3.2 Співпраця України з соціально відповідальними компаніями в процесі відновлення України: перспективи та обмеження

Співпраця України з соціально відповідальними компаніями є критично важливою для успішного відновлення країни після тривалих кризових періодів. Такі компанії, що дотримуються принципів корпоративної соціальної відповідальності (КСВ), здатні внести значний вклад у стійкий розвиток економіки, суспільства та навколишнього середовища. Важливими аспектами цієї співпраці є інвестиції в інфраструктуру, створення робочих місць, покращення соціальних стандартів та впровадження інноваційних технологій. Аналіз перспектив та існуючих перепон допоможе визначити оптимальні шляхи для ефективної взаємодії та розвитку партнерських відносин.

Початок війни в Україні у 2022 році мав значний вплив на країну та її населення, викликавши численні гуманітарні, економічні та екологічні проблеми. З точки зору ESG (Environmental, Social, Governance), війна створила серйозні виклики для стійкого розвитку. Екологічні наслідки включають пошкодження інфраструктури та забруднення довкілля. Соціальні наслідки охоплюють переміщення населення, втрату житла та робочих місць, погіршення якості життя. З точки зору управління, виникають питання щодо прозорості, підзвітності та відповідального ведення бізнесу під час і після конфлікту. Розуміння цих аспектів є критично важливим для планування відновлення країни та співпраці з міжнародною спільнотою та соціально відповідальними компаніями.

На сайті Всесвітнього Банку 15 лютого 2024 року було опубліковано статтю Урядом України, Групою Світового банку, Європейською Комісією та Народою ООН про те, що станом на 31 грудня 2023 року загальна вартість реконструкції та відновлення в Україні протягом наступного десятиліття становить 486 мільярдів доларів США, порівняно з 411 мільярдами доларів, оціненими рік тому (рис 3.1). Лише у 2024 році, за оцінками української влади, країні знадобиться близько 15 мільярдів доларів США на негайну реконструкцію та пріоритети відновлення як на національному рівні, так і на рівні громади, з особливим акцентом на підтримці та мобілізації приватного сектору разом із відновленням житла, м'якої інфраструктури та послуг, енергетика, транспорт. RDNA3 наголошує, що хоча близько 5,5 мільярдів доларів із цього фінансування було забезпечено як від міжнародних партнерів України, так і від власних ресурсів, близько 9,5 мільярдів доларів наразі не профінансовано.

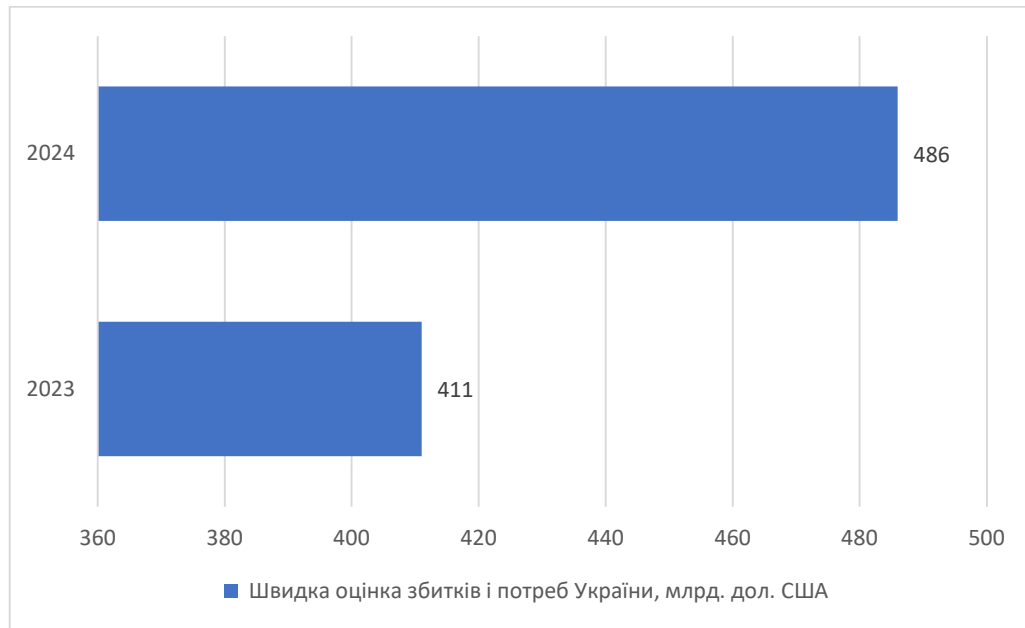


Рис. 3.1. Оцінка збитків і потреб України за 2023-2024 роки, млрд. дол. США
Джерело: складено автором на основі даних [14].

До лютого 2022 року Україна зіткнулася зі значними екологічними проблемами, головним чином зумовленими застарілими промисловими підприємствами, що забруднюють навколишнє середовище, недостатнім фінансуванням екологічної політики, зусиллями щодо переходу до зеленої економіки та посиленням впливу зміни клімату. Основні екологічні проблеми включали забруднення та дефіцит води, управління відходами та погіршення якості повітря. Угода про асоціацію між Україною та ЄС формувала екологічну політику з 2014 року, але прогалини в імплементації залишалися, потенційно збільшуючись відповідно до Європейської зеленої угоди. Сильні екологічні організації громадянського суспільства покращили управління, отримавши високі бали за прозорість, але низьку за послідовністю політики. Російська війна проти України у 2022 році мала різну динаміку, але залишалася конфліктом високої інтенсивності, що призвело до значної шкоди населеним пунктам та екологічно небезпечній інфраструктурі. Зброя далекого радіусу дії спричинила руйнування по всій країні, тоді як невідбита вибухова сила спустошила території вздовж мобільних і статичних ліній фронту. Природні ресурси та географічні об'єкти, такі як ліси, річки та промислові об'єкти, відігравали стратегічну роль, а їх орієнтація та

мілітаризація посилювали екологічну шкоду, впливаючи на екосистеми та природні ландшафти в регіонах конфлікту.

Підсумовуючи усі події за останні 5 років та наслідки, Україні потрібно глибше зануритись до питання стосовно соціальної відповідальності компаній.

Повоєнна відбудова України вимагатиме значних міжнародних інвестицій. Глобальний бізнес буде готовий інвестувати в країну, де правила зрозумілі, передбачувані і чесні. Як майбутній член ЄС, Україна повинна слідувати європейським трендам, щоб залишатися конкурентоспроможною на міжнародному ринку. Впровадження ESG-принципів (екологічних, соціальних, управлінських) не лише підвищить інвестиційну привабливість, а й покращить загальний стан бізнесу.

Компанії, які інтегрують ESG-цінності у свою діяльність і прозоро звітують про досягнення, матимуть перевагу в залученні інвестицій. Відкрито заявляти про ESG-стратегію та регулярно публікувати результати є найкращим підходом. Звітування у форматі до/після, наприклад, як впровадження ESG-проектів зменшило шкідливий вплив на довкілля, зменшило використання природних ресурсів, або змінило гендерний баланс у команді, допоможе підвищити довіру інвесторів і суспільства.

Загалом, повоєнна Україна має можливість стати зразковим прикладом для інших країн у впровадженні ESG-принципів, що сприятиме не тільки економічному зростанню, але й стійкому розвитку в цілому.

Однак, окрім перспектив, існують і перепони з якими доведеться заштовхнутися під час відбудови країни. І перша проблема пов'язана з довкіллям. Україна це аграрна країна, і більшість українського великого бізнесу залежить від аграрно-промислового сектору. З початком війни була завдана широкомасштабна та серйозна шкода ґрунтам, посівам, іригаційним системам, будівлям та обладнанню вздовж лінії фронту, вплинула як на засоби існування, які залежать від сільського господарства, так і на міжнародну продовольчу безпеку. Пошкодження сховищ добрив, пестицидів та інших агрохімікатів призвело до прямих викидів забруднюючих речовин у

навколишнє середовище. Пошкоджено та знеструмлено тваринницькі приміщення, що призвело до масової загибелі тварин, що в свою чергу загрожує мікробіологічним забрудненням.

Для того, щоб відповідати стандартам ESG, компаніям потрібно докласти немало зусиль, щоб довести їх справжню користь навколишньому середовищу. Міжнародна організація CEOBS (Conflict and Environment Observatory) у своєму звіті про «Екологічні наслідки війни проти України» надала деякі рекомендації стосовно того як можна покращити результати компаній у боротьбі за чисте навколишнє середовище. Серед них є такі рекомендації як підвищення обізнаності громадськості щодо екологічних аспектів конфлікту та важливості сталого відновлення, залучаючи досвід діаспори до розробки програм і заходів. Також потрібно розробити комплексну оцінку навколишнього середовища та план відновлення, зобов'язуючи компанії посилити екологічне врядування в Україні з метою сприяння постконфліктному відновленню та узгодженню законодавства з ЄС. Українським міжнародним компаніям потрібно скоригувати політику та дослідити нові моделі фінансування, щоб сприяти розгортанню та розширенню децентралізованого виробництва енергії з відновлюваних джерел для підвищення енергетичної безпеки та зменшення викидів, забезпечуючи при цьому проведення оцінки впливу на навколишнє середовище.

Наступна перешкода до сталого розвитку України пов'язана з другою важливою складовою ESG-стратегії, а саме з соціальною складовою, з людським капіталом. Станом на травень 2024 року за даними ООН Україну покинули майже 6 млн українців. Близько 90% українських біженців – жінки та діти, що свідчить про те, що за невеликими винятками воєнний стан забороняє залишати країну чоловікам віком від 18 до 60 років. Крім того, опитування ООН показують, що частка біженців із вищою освітою (університетська або професійно-технічна освіта) є значно вищою, ніж серед загального населення України. Нижче наведено діаграму стосовно розподілу українських біженців за планами на ближче майбутнє.

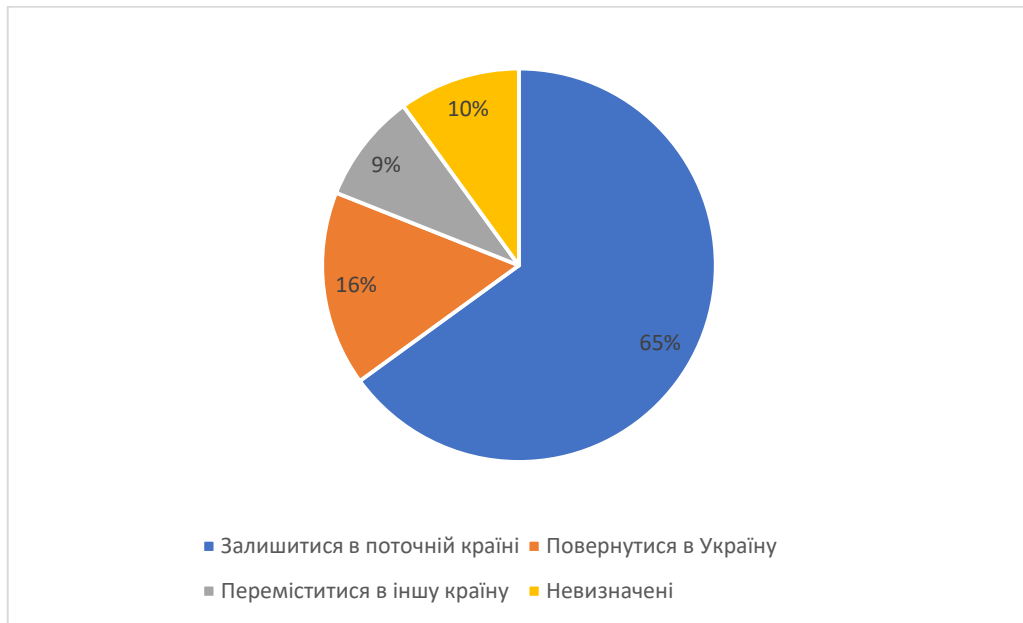


Рис.3.2. Результати опитування українських біженців стосовно планів на майбутнє

Джерело: складено автором на основі даних [13].

Повернути людський капітал може бути набагато складніше, ніж відновити дороги чи мости. Незважаючи на надзвичайні зусилля української системи освіти з адаптації до умов війни (зазвичай, вдаючись до онлайн-навчання), поєднання пандемії COVID-19 та вторгнення створило величезні прогалини в освітніх показниках. У той же час масштабне переміщення людей знищило мільйони робочих місць. Хоча деякі з цих робіт повернуться після війни, багато з них будуть замінені роботами, які, ймовірно, вимагатимуть вищого рівня або інших навичок. Поряд з інвестиціями в освіту Україні також потрібно буде краще використовувати людський капітал, який залишився. Одна з ідей полягає в тому, щоб збільшити рівень участі жінок у робочій силі, який був низьким до війни. Цього можна досягти шляхом прийняття політики поєднання сім'ї, сприятливої для працевлаштування, покращення інфраструктури для віддаленої роботи або створення фінансованої державою інфраструктури догляду за дітьми. Так само інтеграція молодих людей на ринок праці після війни буде складною і важкою, але абсолютно необхідною.

Протидія наслідкам відтоку мізків під час війни вимагає двосторонньої стратегії. Нижче наведені деякі складові цієї стратегії;

- **Фіскальні стимули:** Для заохочення повернення висококваліфікованих спеціалістів Україна може запровадити пільгові податкові схеми, як це зроблено в інших європейських країнах. Наприклад, італійська програма Controesodo надає значні податкові пільги, що суттєво підвищує ймовірність повернення спеціалістів.
- **Віддалена робота та освіта:** Пандемія продемонструвала ефективність віддаленої роботи як інструменту для збереження людського капіталу. Віддалена освіта може допомогти подолати прогалини в освіті, спричинені війною, залучаючи емігрантів, серед яких багато колишніх вчителів.

Така двостороння стратегія забезпечить не тільки повернення висококваліфікованих спеціалістів, але й збереження зв'язку з тими, хто залишається за кордоном, підтримуючи економічний та соціальний розвиток України.

І останньою перешкодою до прозорості післявоєнної відбудови України є управлінська складова, а саме боротьба з корупцією. Проблема корупції в Україні вже піднята багато років, за останні роки Україна по трохи покращує свої позиції в міжнародному рейтингу корупції. Міжнародний глобальний рух Transparency International опублікував звіт за 2023 рік у якому говориться, що Україна підвищила свій рейтинг на 2 позиції, в 2022 році було 34, а в 2023 вже 36, що ставить Україну на 104 місце у світі. Що стосується порівняльної статистики, то результати наступні(рис.3.3):

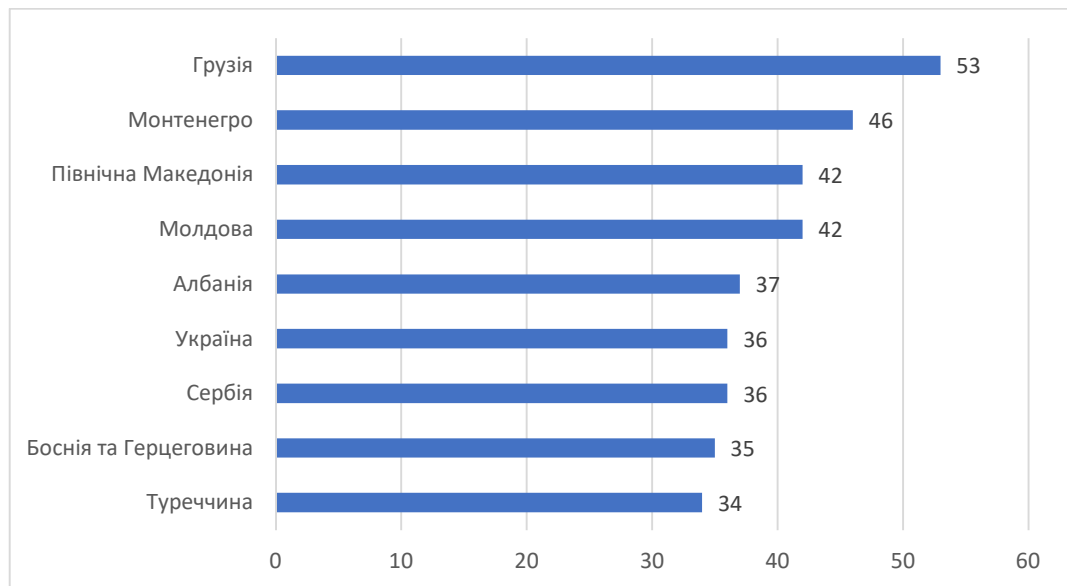


Рис.3.3: Середній рівень корупції Україна та країни-кандидати на вступ до ЄС
Джерело: складено автором на основі даних [18].

На графіку (рис. 3.3) представлено середній рівень корупції в Україні та країнах-кандидатах на вступ до ЄС. Значення виміряні за індексом, де вищий показник свідчить про менший рівень корупції. Грузія має найвищий індекс - 53, що вказує на найнижчий рівень корупції серед представлених країн. Далі йдуть Монтенегро (46), Північна Македонія та Молдова (по 42), Албанія (37), Україна та Сербія (по 36), Боснія та Герцеговина (35), Туреччина (34). Таким чином, Україна знаходиться на одному рівні з Сербією, але відстає від більшості інших країн-кандидатів.

Підсумовуючи, можна виділити декілька рекомендації для України для зменшення рівня корупції:

- Інституційна реформа: Необхідно посилити незалежність антикорупційних органів та судової системи. Це забезпечить ефективний контроль та правосуддя, мінімізуючи втручання політичних і комерційних інтересів.
- Цифровізація: Впровадження цифрових технологій, таких як електронні державні послуги та автоматизовані системи закупівель, підвищить прозорість державних процесів та зменшить можливості для корупційних дій.

- Підзвітність: Запровадження обов'язкових фінансових декларацій для всіх державних службовців та регулярний незалежний аудит державних фінансів сприятимуть підвищенню прозорості та довіри громадськості.
- Громадський контроль: Залучення громадянського суспільства та незалежних організацій до моніторингу процесів відбудови та використання коштів підвищить рівень підзвітності та попередить можливі зловживання.
- Міжнародна співпраця: Співпраця з міжнародними організаціями, такими як Transparency International та ОЕСР, дозволить впровадити кращі світові практики та отримати технічну допомогу для боротьби з корупцією.

ВИСНОВКИ

В результаті проведеного дослідження впливу ESG на вартість капіталу міжнародних корпорацій можна зробити наступні висновки.

Досліджено теоретичні аспекти формування впливу ESG-рейтингу на вартість капіталу міжнародних компаній. Встановлено, що інтеграція ESG-факторів у стратегію компанії може знижувати фінансові ризики та підвищувати інвестиційну привабливість. Це підтверджено багатьма дослідженнями, а саме, що підвищення загальної оцінки ESG на 10% призводить до зниження вартості капіталу на 134 базисних пункти. Також вчені виявили значний негативний зв'язок між оцінками ESG і середньозваженою вартістю капіталу (WACC) для шведських фірм. Це означає, що стійкі практики винагороджуються меншими загальними витратами на фінансування. У наукових дослідженнях виявили значні негативні кореляції між показниками ESG і WACC, а також вартістю власного капіталу для американських компаній. Це вказує на те, що більш висока ефективність ESG пов'язана з нижчими капітальними витратами, насамперед через зниження витрат на власний капітал.

Серед розглянутих методологій вимірювання ESG-показників і їх застосування у міжнародних корпораціях було виявлено, що основні методології включають рейтингові системи таких організацій, як MSCI, Sustainalytics, Refinitiv, та Morningstar. Наприклад, MSCI використовує штучний інтелект та машинне навчання для аналізу великих даних, тоді як Sustainalytics оцінює економічну вартість компанії на основі ризиків, пов'язаних з ESG.

В результаті аналізу ESG-стратегій 20 провідних американських компаній з 4 секторів економіки, а саме енергетичний, технологічний, споживчий та автомобільний, було виявлено наступне: провідні компанії з енергетичного сектору, такі як ExxonMobil, Chevron, ConocoPhillips, Occidental Petroleum та EOG, активно інвестують у технології уловлювання та зберігання вуглецю (CCS) і відновлювані джерела енергії, прагнучи

досягти нульових викидів до 2050 року. технологічні гіганти, включаючи Microsoft, Apple, Intel, IBM та Nvidia, впроваджують екологічно чисті матеріали, скорочують використання прісної води та активно займаються управлінням хімічними речовинами у виробництві продукції. Компанії з споживчого сектору, такі як Procter & Gamble, Coca-Cola та PepsiCo, активно працюють над відновленням водних ресурсів та зменшенням викидів парникових газів, використовуючи відновлювану енергію. Компанії з автомобільного сектору, такі як Tesla, Ford Motor Company, General Motors, Paccar та Rivian, активно інвестують у громади, підтримують різноманітність та соціальну інклюзію.

Проведений аналіз впливу ESG рейтингу на вартість капіталу компаній довів, що підвищення ESG-рейтингів негативно корелює із середньозваженою вартістю капіталу. Це означає, що компанії з високими ESG-рейтинговими показниками мають нижчу вартість капіталу, що відображає зниження фінансових ризиків і підвищення інвестиційної привабливості таких компаній. Відношення заборгованості до власного капіталу (D/E) і відношення ціни акції до її дохідності (P/E) мали значний вплив на WACC. Зокрема, підвищення D/E призводить до зниження вартості капіталу, тоді як збільшення P/E підвищує вартість капіталу. Підтверджено, що обрані змінні мають низький рівень мультиколінеарності, що підвищує надійність отриманих результатів.

Проаналізувавши ключові фактори, що сприяють зниженню вартості капіталу через інтеграцію ESG-стратегій слід відмітити, що Компанії з високими ESG-рейтинговими показниками знижують екологічні ризики, впроваджуючи екологічно чисті технології та практики, що призводить до зниження операційних витрат та підвищення ефективності. Наприклад, інвестиції в технології уловлювання та зберігання вуглецю (CCS) сприяють зменшенню викидів та покращенню репутації компаній у сфері охорони навколишнього середовища. Оптимізація використання ресурсів, зокрема води та енергії, сприяє зниженню операційних витрат. Наприклад,

досягнення абсолютного скорочення викидів парникових газів за рахунок використання відновлюваних джерел енергії та підвищення енергоефективності веде до зниження витрат на енергоносії та покращення фінансових показників. Інвестиції в інноваційні технології, такі як виробництво водню та вдосконалена переробка пластику, знижують залежність від традиційних джерел енергії та сировини, зменшують екологічний слід та сприяють довгостроковій фінансовій стабільності компаній. Інвестування в соціальні ініціативи, такі як розвиток робочої сили, різноманітність та інклюзія, сприяє підвищенню залученості співробітників, покращенню продуктивності та зменшенню текучості кадрів. Це веде до зниження витрат на найм та навчання нових співробітників, а також покращує корпоративну репутацію.

На основі аналізу проблем та перешкод на шляху впровадження ESG-практик у міжнародних корпораціях та для України, можна виділити такі особливості: перша проблема стосується феномену "greenwashing", коли компанії вводять в оману громадськість, перебільшуючи свої екологічні досягнення. Це призводить до втрати довіри споживачів та інвесторів, підриваючи справжні екологічні зусилля компаній. Greenwashing виникає через зростаючий попит на екологічно чисту продукцію, регулятивний тиск та бажання зберегти або покращити корпоративний імідж. Проте ця практика підриває довіру до екологічних ініціатив, що може призвести до скептицизму щодо ESG-практик загалом. Другий виклик пов'язаний із "ESG backlash" — негативною реакцією на ESG-практики. Це явище особливо помітне в США, де республіканські політики критикують фінансові установи за надмірну увагу до ESG-принципів. У кількох штатах було прийнято закони, що обмежують врахування ESG-факторів в інвестиціях, що призводить до зниження підтримки та інвестицій у стійкі проекти. Водночас, інвестори в Європі продовжують підтримувати нульові викиди, хоча політичний тиск впливає на зміну їхнього підходу. Третя проблема стосується наслідків війни в Україні, які створили значні

перешкоди для впровадження ESG-принципів. Війна завдала серйозної шкоди довкіллю, включаючи забруднення ґрунтів, води та повітря, руйнування інфраструктури та втрати в сільськогосподарському секторі. Також ще одна перешкода пов'язана з людським капіталом. Війна спричинила значний відтік населення, особливо висококваліфікованих спеціалістів. Повернення цього людського капіталу буде важливим завданням для України. Важливо створити умови для повернення спеціалістів, зокрема шляхом запровадження фіскальних стимулів та розвитку віддаленої роботи. Серйозною проблемою в Україні також залишається корупція. Для боротьби з корупцією необхідно посилити незалежність антикорупційних органів, впровадити цифрові технології для підвищення прозорості державних процесів, залучити громадянське суспільство до моніторингу використання коштів та співпрацювати з міжнародними організаціями.

Результати регресійної моделі, яка досліджувала вплив різних факторів на середньозважену вартість капіталу (WACC) компаній, можуть бути корисними для України в контексті її відбудови та сталого розвитку. Як показує модель, ESG фактори мають значний вплив на зниження вартості капіталу. Це означає, що українські компанії, які активно впроваджують екологічні, соціальні та управлінські стратегії, можуть отримати доступ до дешевшого капіталу, що особливо актуально для відновлення інфраструктури та промисловості. Інвестиції в передові технології, такі як уловлювання та зберігання вуглецю (CCS), воднева енергетика, відновлювані джерела енергії та інноваційні методи переробки, можуть стати ключовими для відбудови промисловості в Україні. Підтримка різноманітності та інклюзії, як це роблять Intel та Nvidia, може сприяти соціальній стабільності та розвитку людського капіталу в Україні. Це включає підвищення кваліфікації робочої сили, створення нових робочих місць та підтримку місцевих громад.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Business Roundtable redefines the purpose of a corporation to promote an economy that serves all Americans. Business Roundtable: веб-сайт. URL: <https://www.businessroundtable.org/business-roundtable-redefines-the-purpose-of-a-corporation-to-promote-an-economy-that-serves-all-americans>
2. Concepts and forms of greenwashing: a systematic review. *ResearchGate*: веб-сайт. URL: https://www.researchgate.net/publication/339184558_Concepts_and_forms_of_greenwashing_a_systematic_review
3. Five ways that ESG creates value. *McKinsey*: веб-сайт. URL: <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value#/>
4. Greenwashing Examples. *The Sustainable Agency*: веб-сайт. URL: <https://thesustainableagency.com/blog/greenwashing-examples/>
5. Impact of ESG Score on Cost of Capital - Evidence from the Swedish Market. *Gupea*: веб-сайт. URL: <https://gupea.ub.gu.se/bitstream/handle/2077/72515/Impact%20of%20ESG%20Score%20on%20Cost%20of%20Capital%20-%20Evidence%20from%20the%20Swedish%20Market.pdf?sequence=1#page13>
6. MSCI Index Methodology. *MSCI*: веб-сайт. URL: <https://www.msci.com/index-methodology>
7. Morningstar Sustainability Rating for Funds Methodology. *Morningstar*: веб-сайт. URL: https://www.morningstar.com/content/dam/marketing/shared/research/methodology/744156_Morningstar_Sustainability_Rating_for_Funds_Methodology.pdf

8. Refinitiv ESG Scores Methodology. *LSEG*: веб-сайт. URL: https://www.lseg.com/content/dam/marketing/en_us/documents/methodology/refinitiv-esg-scores-methodology.pdf
9. Republican lawmakers turn up the heat on Wall Street's ESG drive. *Financial Times*: веб-сайт. URL: <https://www.ft.com/content/a76c7feb-7fa5-43d6-8e20-b4e4967991e7>
10. Sustainalytics ESG ratings. *Sustainalytics*: веб-сайт. URL: <https://www.sustainalytics.com/esg-ratings>
11. The impact of ESG scores on cost of equity and firm's profitability. *ResearchGate*: веб-сайт. URL: https://www.researchgate.net/publication/336434319_The_impact_of_ESG_scores_on_cost_of_equity_and_firm's_profitability
12. The Impact of CSR/ESG on the Cost of Capital: A Case Study of US Companies. *ResearchGate*: веб-сайт. URL: https://www.researchgate.net/publication/355320737_The_Impact_of_CSR_ESG_on_the_Cost_of_Capital_A_Case_Study_of_US_Companies
13. Ukraine situation: Flash update #69, 16 May 2024. *ReliefWeb*: веб-сайт. URL: <https://reliefweb.int/report/ukraine/ukraine-situation-flash-update-69-16-may-2024>
14. Ukraine: Updated Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released. *World Bank*: веб-сайт. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2024/02/15/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released#:~:text=In%202024%20alone%2C%20Ukrainian%20authorities,of%20housing%2C%20soft%20infrastructure%20and>
15. Environmental consequences of the war against Ukraine. *CEOBS*: веб-сайт. URL: <https://ceobs.org/wp-content/uploads/2024/03/The-environmental-consequences-of-the-war-against-Ukraine-Preliminary-twelve-month-assessment-summary-and-recommendations.pdf>

16. Сталый розвиток під час війни: ESG-цінності та відбудова України. *NV Бізнес*: веб-сайт. URL: <https://biz.nv.ua/ukr/markets/staliy-rozvitok-pid-chas-viyni-esg-cinnosti-ta-vidbudova-ukrajini-50351068.html>
17. Дослідження ESG-принципів. *CFA Ukraine*: веб-сайт. URL: https://ua.cfaukraine.org/wp-content/uploads/2020/12/P.Matos_ESG-PRYNTSYPY_ebook.pdf
18. Корупційне середовище в Україні. *Transparency International*: веб-сайт. URL: <https://cpi.ti-ukraine.org/en/>
19. 2023 Annual Report. *Chevron*: веб-сайт. URL: <https://www.chevron.com/-/media/chevron/annual-report/2023/documents/2023-Annual-Report.pdf>
20. 2023 Annual Report. *Occidental Petroleum*: веб-сайт. URL: <https://www.oxy.com/siteassets/documents/investors/2023-annual-report.pdf>
21. 2023 Annual Report. *Paccar*: веб-сайт. URL: <https://www.paccar.com/media/pvzjr4ps/2023-annual-report-final.pdf>
22. 2023 Annual Report. *Coca-Cola Company*: веб-сайт. URL: <https://www.coca-colacompany.com/media-center/fourth-quarter-full-year-2023-results>
23. 2023 Annual Report. *Nike*: веб-сайт. URL: <https://investors.nike.com/investors/news-events-and-reports/investor-news/investor-news-details/2023/NIKE-Inc.-Reports-Fiscal-2023-Fourth-Quarter-and-Full-Year-Results/default.aspx>
24. 2023 Annual Report. *Tesla*: веб-сайт. URL: <https://ir.tesla.com/press-release/tesla-releases-fourth-quarter-and-full-year-2023-financial-results>
25. 2023 Annual Report. *ConocoPhillips*: веб-сайт. URL: https://static.conocophillips.com/files/resources/conocophillips_2023-annualreport.pdf
26. 2023 Annual Report. *EOG Resources*: веб-сайт. URL: <https://investors.eogresources.com/annual-reports>

27. 2023 Annual Report. *ExxonMobil*: веб-сайт. URL: <https://investor.exxonmobil.com/sec-filings/annual-reports/content/0001193125-24-092555/0001193125-24-092555.pdf>
28. 2023 Annual Report. *IBM*: веб-сайт. URL: <https://www.ibm.com/annualreport/>
29. 2023 Annual Report. *Intel*: веб-сайт. URL: <https://www.intc.com/news-events/press-releases/detail/1672/intel-reports-fourth-quarter-and-full-year-2023-financial>
30. 2023 Annual Report. *Johnson & Johnson*: веб-сайт. URL: https://www.investor.jnj.com/files/doc_downloads/Annual_meeting/2024/Johnson-Johnson-2023-Annual-Report.pdf
31. 2023 Annual Report. *PepsiCo*: веб-сайт. URL: <https://www.pepsico.com/docs/default-source/annual-reports/2023-pepsico-annual-report.pdf>
32. 2023 Annual Report. *Procter & Gamble*: веб-сайт. URL: <https://us.pg.com/annualreport2023/>
33. 2023 Annual Report. *Rivian*: веб-сайт. URL: <https://rivian.com/investors>
34. 2023 Annual Report. *Microsoft*: веб-сайт. URL: <https://www.microsoft.com/investor/reports/ar23/index.html>
35. 2023 Annual Report. *Ford Motor Company*: веб-сайт. URL: <https://shareholder.ford.com/Investors/financials/default.aspx>
36. 2023 Annual Report. *General Motors*: веб-сайт. URL: <https://investor.gm.com/news-releases/news-release-details/gm-releases-2023-fourth-quarter-and-full-year-results-and-2024>
37. 2023 Annual Report. *Nvidia*: веб-сайт. URL: https://s201.q4cdn.com/141608511/files/doc_financials/2023/ar/2023-Annual-Report-1.pdf
38. 2023 Annual Report. *Apple*: веб-сайт. URL: https://s2.q4cdn.com/470004039/files/doc_earnings/2023/q4/filing/_10-K-Q4-2023-As-Filed.pdf

ДОДАТКИ

Додаток А

Company	ESG	WACC	ROE	D/E	TA	P/E
ExxonMobil	41.20	0.07	0.18	0.00	376317.00	0.14
Chevron	36.20	0.09	0.13	0.00	261632.00	0.14
ConocoPhillips	34.50	0.07	0.23	0.00	95924.00	0.13
Occidental Petroleum	38.20	0.07	0.16	0.01	74008.00	0.17
EOG	34.20	0.07	0.29	0.00	43857.00	0.10
Microsoft	15.40	0.19	0.40	0.00	470558.00	0.37
Apple	16.70	0.11	1.60	0.01	353514.00	0.30
Intel	17.50	0.10	0.02	0.00	191572.00	0.31
IBM	14.10	0.06	0.34	0.03	135241.00	0.19
Nvidia	13.50	0.19	0.73	0.00	54148.00	0.67
Procter & Gamble	27.80	0.06	0.32	0.01	120709.00	0.26
Coca-Cola	24.60	0.07	0.42	0.02	97703.00	0.25
PepsiCo	24.60	0.06	0.51	0.02	100495.00	0.26
Johnson & Johnson	22.10	0.06	0.48	0.00	167558.00	0.10
Nike	18.90	0.11	0.37	0.01	37203.00	0.27
Tesla	25.00	0.15	0.29	0.00	106618.00	0.45
Ford Motor Company	23.20	0.05	0.10	0.04	273310.00	0.12
General Motors	29.90	0.04	0.15	0.02	273064.00	0.05
Paccar	25.00	0.09	0.31	0.01	40823.00	0.11
Rivian	31.4	0.09	-0.47	0.01	16.78	-0.02

Джерело: складено автором на основі даних [10,19-38]

Додаток Б

Описові статистики змінних

	N	Мін	Мак	Ср	Ср.відхилення
WACC	20	0,0445	0,1919	0,090565	0,0429656
ESG	20	13,5	41,2	25,700	8,3274
ROE	20	-0,4687	1,5997	0,326870	0,3821890
D/E	20	0,0014	0,0353	0,00997	0,009626996033 633
TA	20	16,778	470558,000	163713,53890	129962,760003
P/E	20	-0,0198	0,6718999999999 999	0,21817	0,156268904877 391

Джерело: складено автором на основі даних [10,19-38]

ANOVA^a

Модель	Сума квадратів	ст.св.	Середній квадрат	F	Значимість
1 Регресія	0,028	5	0,006	11,214	0,000 ^b
Залишок	0,007	14	0,001		
Всього	0,025	19			

a. Залежна змінна: WACC

b. Предиктори: (константа), ESG, TA , D/E, ROE, P/E

Джерело: складено автором на основі даних [10,19-38]

Сводка для моделі

Модель	R	R-квадрат	Скорегований R- квадрат	Стандартна похибка оцінки
1	0,895 ^a	0,800	0,729	0,0223735

a. Предиктори: (константа), P/E, TA , D/E, ROE, ESG