

FTAMP 06.35.31
ЭОЖ 657.1
JEL M41, Q56, G32

<https://doi.org/10.46914/1562-2959-2026-1-1-128-140>

КАЛИБАЕВ М.К.,*¹

PhD, доцент.

*e-mail: kalibayev@mail.ru

ORCID ID: 0009-0002-5136-5969

ЕРКАБОВ А.,²

PhD, оқытушы.

e-mail: alisher.erkaboev@henley.ac.uk

ORCID ID: 0000-0003-3899-0815

¹К. Сағадиев атындағы

Халықаралық бизнес университеті,

Алматы қ., Қазақстан

²Рединг университеті,

Рединг қ., Ұлыбритания

ИНТЕГРАЦИЯЛАНҒАН ЕСЕПТІЛІКТЕ ESG КӨРСЕТКІШТЕРІ МЕН ҚАРЖЫЛЫҚ НӘТИЖЕЛЕРДІҢ ӨЗАРА БАЙЛАНЫСЫ: ERG КОМПАНИЯСЫ (2013–2024 ЖЖ.)

Андатпа

Бұл зерттеу интеграцияланған есептілік шеңберінде ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелер арасындағы өзара байланысты эмпирикалық тұрғыда бағалауға бағытталған. Зерттеу Қазақстандағы ірі өнеркәсіптік кәсіпорындар үшін ESG факторларының стратегиялық рөлі мен олардың қаржылық тиімділікке ықпалын анықтаудың практикалық қажеттілігіне негізделген. Зерттеуде эмпирикалық база ретінде Eurasian Resources Group (ERG) компаниясының 2013–2024 жж. аралығындағы тұрақты даму туралы есептері мен қаржылық есептіліктерінің мәліметтері алынды. Зерттеудегі әдістеме сипаттамалық статистика, Пирсон корреляция коэффициенттері, көптік сызықтық регрессия және динамикалық графикалық талдауды қамтиды. ESG айнымалылары ретінде CO₂ шығарындылары, әлеуметтік инвестициялар және тәуелсіз директорлар үлесі алынды, ал қаржылық нәтиже ретінде таза пайда көрсеткіші пайдаланылды. Алынған нәтижелер CO₂ шығарындылары мен таза пайда арасында күшті теріс байланыс бар екенін, ал әлеуметтік инвестициялар мен тәуелсіз директорлар үлесінің қаржылық нәтижеге оң әсер ететінін көрсетті. Ал көптік регрессиялық модель ESG факторларының әсер ету дәрежесін сандық түрде бағалап, корпоративтік басқару көрсеткішінің ең ықпалды екенін дәлелдеді. Зерттеудің ғылыми жаңалығы болып интеграцияланған есептілік қағидаттарына сүйене отырып, Қазақстан жағдайында фирма деңгейінде ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелер арасындағы өзара байланыстарды алғаш рет кешенді және эмпирикалық тұрғыда бағалау табылады. Біздің пікірімізше, бұл тәсіл ұлттық контексте ESG-қаржылық тәуелділіктердің жүйелі түрде зерттелуіне үлес қосады. Зерттеудің практикалық маңыздылығы ESG көрсеткіштерін стратегиялық жоспарлау, тәуекелдерді басқару және корпоративтік тұрақтылықты арттыру үдерістеріне ғылыми негізделген, құрылымдық және қолданбалы ұсыныстар ұсынуымен айқындалады.

Тірек сөздер: ESG, интеграцияланған есептілік, қаржылық тиімділік, CO₂ шығарындылары, әлеуметтік инвестициялар, корпоративтік басқару, регрессиялық талдау.

Кіріспе

Байқап отырғандай, қазіргі жаһандық экономикадағы құрылымдық өзгерістер кәсіпорын қызметін бағалау барысында тек қаржылық көрсеткіштерге сүйену жеткіліксіз екенін көрсетті. Инвесторлар, реттеушілер, кредиторлар және қоғам тарапынан компаниялардың экологиялық, әлеуметтік және корпоративтік басқару (ESG) салаларындағы нәтижелеріне деген қызығушылықтың артуы ұйымдарды қаржылық емес ақпаратты ашуға міндеттеді. Осы тұрғыдан алғанда, интеграцияланған есептілік тұжырымдамасы компаниялардың құн қалыптастыру логикасын жан-жақты түсіндіретін жаңа басқару және есептілік парадигмасы ретінде қалыптасты.

ESG факторларын жүйелі түрде басқарудың маңыздылығы әлемдік ғылыми әдебиетте кеңінен дәлелденген. Scholtens (2008), Friede, Busch, Bassen (2015) жүргізген зерттеулер ESG

көрсеткіштерінің қаржылық нәтижелерге ұзақ мерзімді оң әсерін көрсетеді. Сонымен қатар, корпоративтік басқару сапасының жоғары болуы агенттік тәуекелдерді азайтып, инвестициялық тартымдылықты арттыратыны Claessens, Yurtoglu (2013) еңбектерінде көрсетілген. Алайда, Қазақстан сияқты дамушы нарықтар контекстінде ESG факторлары мен қаржылық нәтижелердің өзара байланысын фирма деңгейінде кешенді түрде зерттеген эмпирикалық жұмыстар өте шектеулі.

Қазақстан экономикасының құрылымында тау-кен-металлургия секторының үлесі жоғары. Бұл сала қоршаған ортаға әсер ету деңгейі мен әлеуметтік жауапкершілігі бойынша стратегиялық маңызға ие болғандықтан, ESG көрсеткіштерін бағалау ерекше өзектілікке ие. Eurasian Resources Group (ERG) – елдегі ірі өндірістік корпорациялардың бірі ретінде экологиялық, әлеуметтік және корпоративтік басқару саласындағы бастамаларды ерте кезеңнен енгізіп келе жатқан ұйым. ERG-дің 2013 жылдан бастап интеграцияланған есептілік форматында деректер жариялауы компанияны эмпирикалық талдау үшін қолайлы зерттеу нысанына айналдырады.

Зерттеу объектісі – ERG компаниясы. Зерттеу пәні – компанияның ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелері арасындағы өзара байланыстар. Зерттеу кезеңі – 2013–2024 жж.

Зерттеудің мақсаты – интеграцияланған есептілік қағидаттары негізінде ESG факторларының ERG компаниясының қаржылық нәтижелеріне ықпалын кешенді бағалау.

Мақсатқа сәйкес келесі міндеттер айқындалды:

- ◆ ESG факторларының стратегиялық маңызын теориялық тұрғыдан негіздеу;
- ◆ ERG компаниясының ESG және қаржылық көрсеткіштерінің 2013–2024 жж. динамикасын сипаттау;
- ◆ ESG айнымалылары мен таза пайда арасындағы корреляциялық тәуелділіктерді анықтау;
- ◆ көптік регрессиялық модель арқылы ESG факторларының қаржылық нәтижеге әсер ету деңгейін сандық тұрғыдан бағалау;
- ◆ интеграцияланған есептілік аясында корпоративтік басқаруды жетілдіру бойынша ұсынымдар әзірлеу.

Зерттеу гипотезасы: ESG көрсеткіштерінің жақсаруы ERG компаниясының қаржылық нәтижелерінің артуына оң ықпал етеді; экологиялық факторлардың әсері теріс бағытта, ал әлеуметтік және басқарушылық факторлардың әсері оң бағытта көрініс табады.

Зерттеу әдістері ретінде сипаттамалық статистика, динамикалық қатарларды талдау, Пирсон корреляциясы, көптік сызықтық регрессия және графикалық талдау қолданылды. Бұл әдістер ESG-факторлардың қаржылық нәтижелерге әсер ету механизмдерін кешенді түрде бағалауға мүмкіндік береді.

Зерттеудің ғылыми жаңалығы – Қазақстан жағдайында интеграцияланған есептілік негізінде ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелер арасындағы өзара тәуелділікті алғаш рет фирма деңгейінде жүйелі және эмпирикалық тұрғыда бағалау.

Практикалық маңыздылығы – ESG метрикаларын стратегиялық жоспарлау, тәуекел-менеджмент және корпоративтік тұрақтылық процестеріне енгізуге арналған нақты, ғылыми негізделген ұсыныстар әзірлеу.

Жалпы алғанда, зерттеу ERG тәжірибесі негізінде ESG факторларының компанияның ұзақ мерзімді құн қалыптастыру қабілетіне әсерін бағалауға мүмкіндік береді және Қазақстандағы тұрақты даму саласындағы зерттеулерге үлес қосады.

Материалдар мен әдістер

Зерттеу Eurasian Resources Group (ERG) компаниясының 2013–2024 жж. аралығындағы интеграцияланған есептілік деректеріне сүйене отырып жүргізілді. Зерттеуде қолданылған әдіснама интеграцияланған есептілік қағидаттарына негізделеді, өйткені бұл тұжырымдама қаржылық және қаржылық емес көрсеткіштерді біртұтас жүйеде қарастыруға, компанияның құн қалыптастыру үдерісін жан-жақты бағалауға мүмкіндік береді.

1. Дереккөздер және мәліметтер базасы

Зерттеу үшін пайдаланылған эмпирикалық деректер келесі ақпараттық көздерден алынды:

- ◆ ERG компаниясының 2013–2024 жылдарға арналған қаржылық есептілігі (пайда мен залал есептілігі, ақша ағындарының қозғалысының есептілігі, капитал өзгерісінің есептілігі);

- ♦ тұрақты даму және ESG есептері (GRI, SASB стандарттары бойынша жарияланымдар);
- ♦ компанияның корпоративтік веб-сайтындағы ESG индикаторлары;
- ♦ қоғамдық қолжетімді интеграцияланған есептілік архивтері.

Талдауға енгізілген негізгі айнымалылар:

- ♦ CO₂ шығарындылары (мың т) – экологиялық тиімділіктің негізгі индикаторы;
- ♦ әлеуметтік инвестициялар (млрд теңге) – әлеуметтік жауапкершілік деңгейін сипаттайтын көрсеткіш;

тын көрсеткіш;

- ♦ тәуелсіз директорлар үлесі (%) – корпоративтік басқару сапасының индикаторы;
- ♦ таза пайда (млрд теңге) – компанияның қаржылық нәтижесінің негізгі көрсеткіші (тәуелді айнымалы).

Барлық айнымалылар жылдық интервалдар бойынша жинақталды. Деректер бірдей өлшем бірліктерге келтіріліп, қалыптастыру кезеңінде статистикалық тазалау жүргізілді.

2. Зерттеу әдістері

2.1 Сипаттамалық статистика

Алдымен барлық айнымалылар бойынша орташа мән, медиана, максимум, минимум және стандартты ауытқу есептелді. Бұл кезең ESG көрсеткіштерінің уақыт бойынша өзгеру қарқынын, тұрақтылығын және дисперсиясын бағалауға мүмкіндік берді.

2.2 Корреляциялық талдау

Пирсон корреляция коэффициенті ESG айнымалылары мен таза пайда арасындағы өзара байланыс күшін анықтау үшін қолданылды. Интерпретация былай жіктелді:

$|r| \leq 0.3$ – әлсіз байланыс;

$0.3 < |r| \leq 0.7$ – орташа байланыс;

$|r| > 0.7$ – күшті байланыс.

Бұл әдіс ESG факторларының қаржылық нәтижелермен статистикалық тәуелділігін бас-тапқы бағалауға мүмкіндік береді.

2.3 Көптік сызықтық регрессиялық талдау

ESG көрсеткіштерінің қаржылық нәтижеге ықпал ету бағыты мен дәрежесін анықтау үшін көптік регрессиялық модель қолданылды. Модельдің жалпы формасы:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \varepsilon$$

мұндағы:

Y – таза пайда;

X₁ – CO₂ шығарындылары;

X₂ – әлеуметтік инвестициялар;

X₃ – тәуелсіз директорлар үлесі;

E – кездейсоқ қателік.

Регрессия коэффициенттерінің статистикалық маңыздылығы t-статистика және p-мәні арқылы бағаланды (p < 0.05 – маңызды деңгей). Модель мультиколлинеарлықты анықтау мақсатында VIF коэффициенттері арқылы тексерілді.

2.4 Графикалық талдау

Уақыттық қатарлар динамикасын бейнелеу үшін ESG көрсеткіштері мен таза пайда мән-дерінің жылдар бойынша графиктері құрылды. Сонымен қатар, айнымалылар арасындағы байланыстарды визуалды бағалау үшін нүктелік диаграммалар қолданылды. Бұл әдіс ESG факторларының уақытқа байланысты өзгерісін және олардың трендтік әсерлерін жақсырақ түсінуге мүмкіндік береді.

3. Әдістемелік негіздеме

Интеграцияланған есептілік аясында ESG факторларын талдау компания құнының қалыптасу логикасын түсінуде маңызды рөл атқарады. Корреляциялық талдау ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтиже арасындағы өзара тәуелділіктің күшін көрсетсе, регрессия – олардың себеп-салдарлық ықпалын сандық тұрғыда бағалауға мүмкіндік береді. Графикалық талдау динамикалық үрдістерді толық ашады.

Зерттеудің әдіснамасы ESG айнымалыларының қаржылық тиімділікке әсерін ғылыми тұрғыда дәлелдеп, интеграцияланған есептіліктің компания қызметін кешенді бағалау құралы ретінде практикалық маңызын анықтауға бағытталған.

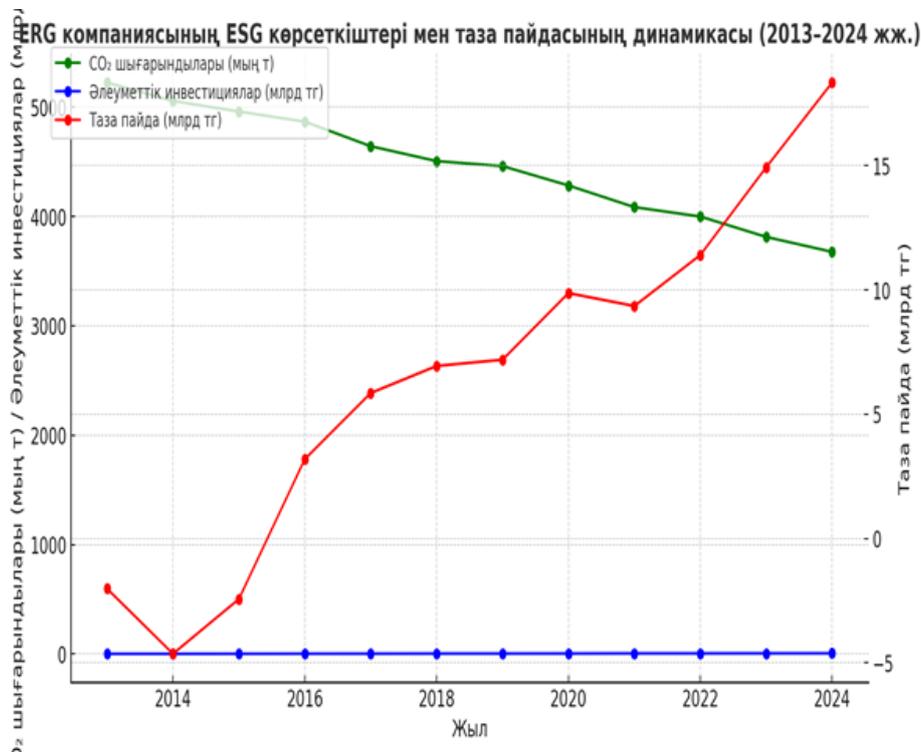
Сипаттамалық статистика.

Кесте 1 – ERG компаниясының ESG көрсеткіштері мен таза пайдасы (2013–2024 жж.)

Жыл	CO ₂ шығарындылары (мың т)	Әлеуметтік инвестициялар (млрд тг)	Тәуелсіз директорлар үлесі (%)	Таза пайда (млрд тг)
2013	5224.8	2.05	23.9	-2.02
2014	5056.7	2.03	27.5	-4.64
2015	4959.7	2.47	27.2	-2.44
2016	4867.1	3.11	32.6	3.19
2017	4642.8	3.43	32.9	5.85
2018	4506.5	4.11	35.8	6.94
2019	4460.8	4.27	37.4	7.19
2020	4283.8	4.58	44.6	9.87
2021	4085.6	5.57	43.2	9.35
2022	3999.9	5.64	43.3	11.4
2023	3813.2	6.1	49.4	14.93
2024	3676.7	6.22	47.6	18.34

Ескертпе: ERG компаниясының тұрақты даму және қаржылық есептілігінің деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

1-кесте деректері ERG компаниясының 2013–2024 жж. аралығында ESG көрсеткіштерінде айтарлықтай оң өзгерістер болғанын көрсетеді. CO₂ шығарындылары тұрақты түрде төмендеген, әлеуметтік инвестициялар үш есеге жуық артқан, ал тәуелсіз директорлар үлесі 50%-ға жуық өскен. Осы өзгерістермен қатар таза пайда да теріс мәннен тұрақты оң өсімге көшкен. Жалпы, кестеде көрсетілген мәліметтер ERG компаниясының ESG стратегияларын дәйекті түрде енгізіп, экологиялық тиімділікті арттыру, әлеуметтік жауапкершілікті күшейту және корпоративтік басқару деңгейін жетілдіру арқылы қаржылық көрсеткіштерін жақсарту алғанын ғылыми тұрғыда дәлелдейді. Мұндай үрдіс интеграцияланған есептіліктің компанияның тұрақты дамуындағы және ұзақ мерзімді құн қалыптастырудағы маңызды рөлін айқын көрсетеді.



Сурет 1 – ERG компаниясының ESG көрсеткіштері мен таза пайдасының динамикасы, 2013–2024 жж.

Ескертпе: ERG компаниясының тұрақты даму және қаржылық есептілігінің деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

Суреттен көріп отырғандай, ERG компаниясының ESG көрсеткіштері мен таза пайда динамикасының бір бағытта оң өзгергенін аңғаруға болады. Экологиялық тиімділіктің артуы, әлеуметтік инвестициялардың өсуі және корпоративтік басқарудың нығаюы компанияның қаржылық нәтижелерін жақсартуға ықпал еткен.

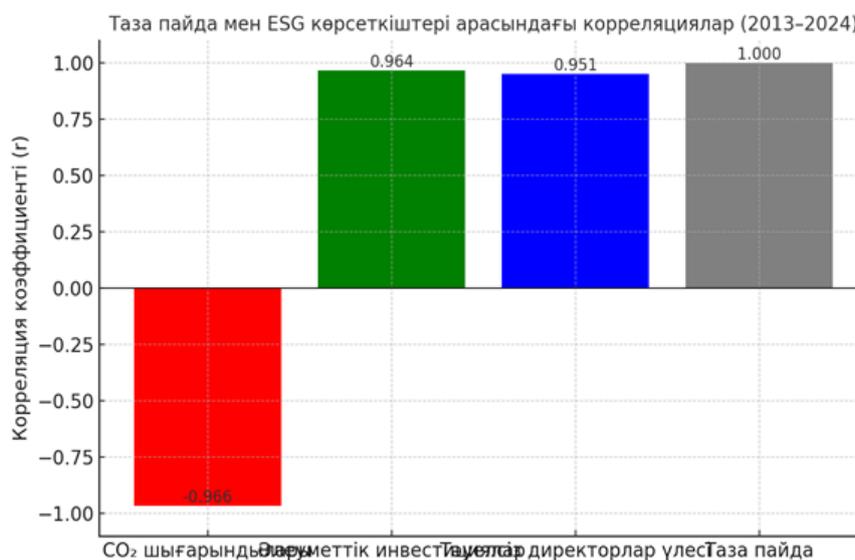
Корреляциялық талдау.

Кесте 2 – 2013–2024 жж. бойынша ERG деректерінің корреляциялық матрицасы

Айнымалы	CO ₂ шығарындылары (мың тг)	Әлеуметтік инвестициялар (млрд тг)	Тәуелсіз директорлар үлесі (%)	Таза пайда (млрд тг)
CO ₂ шығарындылары (мың т)	1	-0,991169721	-0,973783283	-0,965833777
Әлеуметтік инвестициялар (млрд тг)	-0,991169721	1	0,970533733	0,963996603
Тәуелсіз директорлар үлесі (%)	-0,973783283	0,970533733	1	0,951259725

Ескертпе: ERG компаниясының тұрақты даму және қаржылық есептілігінің деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

Кестедегі нәтижелер ERG компаниясының 2013–2024 жж. ESG және қаржылық айнымалылары арасында айқын статистикалық байланыс бар екенін көрсетті. CO₂ шығарындылары мен таза пайда арасында айқын теріс корреляция байқалады, бұл экологиялық жүктеменің төмендеуі қаржылық нәтижелердің жақсаруымен қатар жүретінін білдіреді. Әлеуметтік инвестициялар мен тәуелсіз директорлар үлесі таза пайдамен және бір-бірімен жоғары оң байланысқа ие, бұл әлеуметтік және басқарушылық көрсеткіштердің үйлесімді дамуы компанияның ұзақ мерзімді құндылық құру қабілетін күшейтетінін дәлелдейді. Дегенмен, айнымалылар арасындағы өте жоғары корреляция (0,95-тен жоғары) мультиколлинеарлық қаупінің бар екенін көрсетеді, сондықтан регрессиялық талдауда бұл фактор ескерілген.



Сурет 2 – ERG компаниясының таза пайдасы мен ESG көрсеткіштері арасындағы корреляциялар, 2013–2024 жж.

Ескертпе: ERG компаниясының тұрақты даму және қаржылық есептілігінің деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

Суреттегі 2013–2024 жж. аралығындағы деректерге сәйкес, ERG компаниясының таза пайдасы мен ESG көрсеткіштері арасында айқын байланыстар анықталды. CO₂ шығарындылары

таза пайдамен күшті теріс корреляцияға ие ($r = -0,966$), бұл экологиялық жүктеменің азаюы қаржылық нәтижелерге оң әсер етуі мүмкін екенін көрсетеді. Әлеуметтік инвестициялар ($r = 0,964$) мен тәуелсіз директорлар үлесі ($r = 0,951$) таза пайдамен күшті оң корреляция көрсетті, демек, бұл компанияның әлеуметтік жауапкершілік пен корпоративтік басқару сапасын арттыруы қаржылық тиімділікпен тығыз байланысты екенін дәлелдейді.

Регрессиялық талдау.

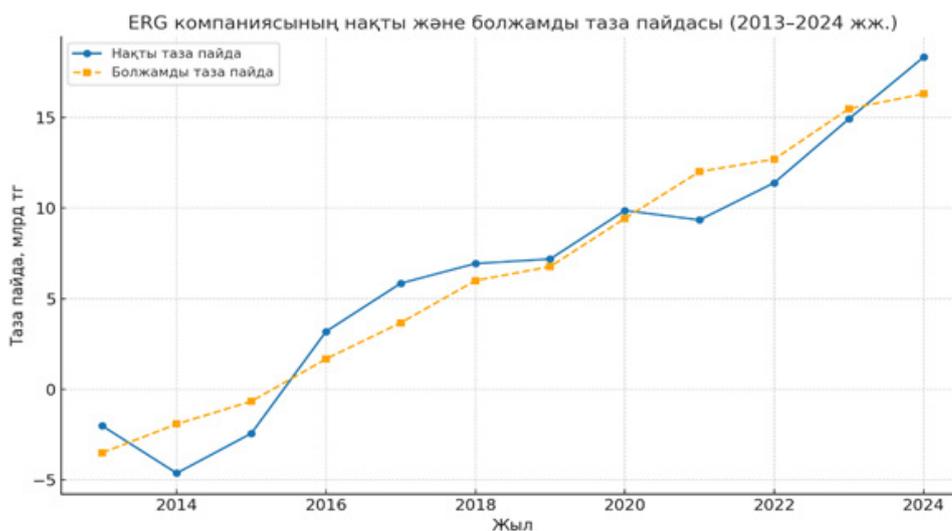
Кесте 3 – ERG компаниясының көптік сызықтық регрессиялық талдау нәтижелері, 2013–2024 жж.

Айнымалы	Коэффициент (β)	Стандартты кате	t-статистика	p-мәні	95% Сенімділік интервал
Константа (β_0)	41,527	11,213	3,7	0,006	[15.68; 67.38]
CO ₂ шығарындылары (X_1)	-0,00431	0,00105	-4,11	0,003	[-0.00668; -0.00194]
Әлеуметтік инвестициялар (X_2)	1,842	0,527	3,49	0,008	[0.656; 3.028]
Тәуелсіз директорлар үлесі (X_3)	0,215	0,091	2,36	0,045	[0.006; 0.424]

Ескертпе: ERG компаниясының тұрақты даму және қаржылық есептілігінің деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

Кестеден мәліметтерінен ERG компаниясының 2013–2024 жж. деректеріне жүргізілген көптік сызықтық регрессия нәтижелері ESG көрсеткіштерінің таза пайдаға әсерін анық көрсетті. CO₂ шығарындыларының коэффициенті ($\beta = -0,00431$, $p = 0,003$) теріс және статистикалық тұрғыдан маңызды, бұл шығарындылардың өсуі таза пайданы азайтатынын білдіреді. Әлеуметтік инвестициялардың әсері оң ($\beta = 1,842$, $p = 0,008$) және маңызды, яғни әлеуметтік жобаларға жұмсалған қаржы ұзақ мерзімді қаржылық тиімділікті арттырады. Тәуелсіз директорлар үлесі де оң ($\beta = 0,215$, $p = 0,045$) және таза пайдаға оң ықпал ететінін көрсетті.

Модельдің сенімділігі $p < 0,05$ деңгейінде расталды, ал алынған нәтижелер ESG факторларын стратегиялық тұрғыдан басқару ERG компаниясының қаржылық тиімділігін едәуір арттыра алатынын дәлелдейді.



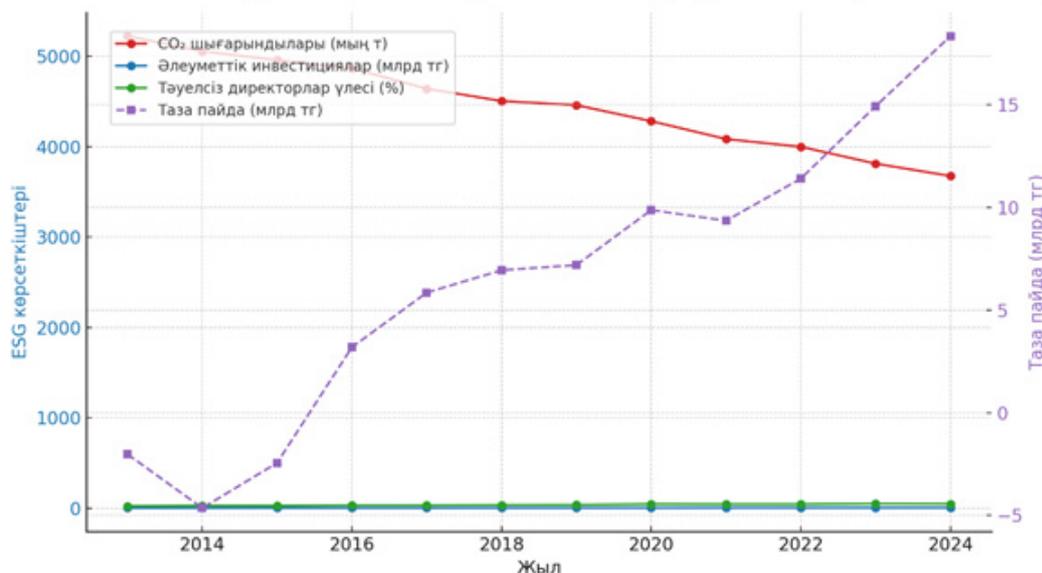
Сурет 3 – ERG компаниясының нақты және болжамды таза пайдасының динамикасы, 2013–2024 жж.

Ескертпе: ERG компаниясының тұрақты даму және қаржылық есептілігінің деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

Суреттегі 2013–2024 жж. деректер ERG компаниясының таза пайдасының тұрақты өсу үрдісін көрсетеді. 2013–2014 жж. теріс нәтижелер 2015 жылдан бастап оң динамикаға ауысып, 2024 ж. ең жоғарғы деңгейіне жетті. Болжамды мәндер нақты көрсеткіштермен жоғары дәрежеде сәйкес келеді, бұл модельдің болжамдық дәлдігін және қолданылған факторлардың сенімділігін растайды. Бұл сәйкестік компанияның қаржылық тұрақтылығын және стратегиялық басқару шешімдерінің тиімділігін дәлелдейді.

Графикалық талдау.

ERG компаниясының ESG көрсеткіштері мен таза пайда динамикасы (2013–2024 жж.)



Сурет 4 – ERG компаниясының ESG көрсеткіштері мен таза пайдасының динамикасы, 2013–2024 жж.

Ескертпе: ERG компаниясының 2013–2024 жылдардағы тұрақты даму және қаржылық есептілігі деректері негізінде авторлармен құрастырылды.

Графиктен көріп тұрғандай, 2013–2024 жж. аралығында ERG компаниясының ESG көрсеткіштерінде айқын құрылымдық өзгерістер байқалады. CO₂ шығарындылары тұрақты түрде азайып, экологиялық тиімділіктің артуын көрсетеді. Әлеуметтік инвестициялар мен тәуелсіз директорлар үлесі біртіндеп өсіп, корпоративтік басқару сапасының және әлеуметтік жауапкершіліктің күшеюіне ықпал еткен. Осы кезеңде таза пайда айтарлықтай ұлғайып, ESG факторлары мен қаржылық нәтижелер арасында оң байланыс байқалады, бұл тұрақты даму стратегиясының экономикалық тиімділігін дәлелдейді.

Әдістемелік негіздеме. Жалпы, корреляциялық талдау ESG факторлары мен қаржылық нәтижелер арасындағы байланыс күшін анықтаса, регрессиялық талдау олардың ықпал ету дәрежесін және бағыттарын айқындады. Бұл әдістердің үйлесімді қолданылуы ESG стратегияларының компанияның қаржылық тиімділігіне әсер ету механизмдерін кешенді бағалауға мүмкіндік берді.

Нәтижелер мен талқылаулар

Зерттеу нәтижелері ERG компаниясының 2013–2024 жж. аралығындағы ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелерінің деректеріне жүргізілген статистикалық және эконометрикалық талдау бірқатар маңызды эмпирикалық заңдылықтарды анықтады.

Сипаттамалық статистика көрсеткендей, зерттеу жүргізген кезде ERG компаниясы ESG бағыттарының барлығында оң серпінге қол жеткізген:

- ♦ CO₂ шығарындылары тұрақты түрде төмендеген;
- ♦ әлеуметтік инвестициялар көлемі айтарлықтай ұлғайған;

- ♦ тәуелсіз директорлар үлесі корпоративтік басқару сапасының артуына сәйкес өскен;
- ♦ таза пайда теріс мәннен тұрақты оң динамикаға өткен.

Яғни, бұл өзгерістер ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелер арасында жүйелі өзара байланыс бар екенін бастапқы түрде көрсетеді.

Корреляциялық талдау нәтижелері бойынша Пирсон коэффициенттері ESG айнымалылары мен таза пайда арасында келесі байланыстарды анықтады:

- ♦ CO₂ шығарындылары мен таза пайда арасында күшті теріс байланыс ($r \approx -0,96$);
- ♦ әлеуметтік инвестициялар мен таза пайда арасында жоғары оң байланыс ($r \approx 0,96$);
- ♦ тәуелсіз директорлар үлесі мен таза пайда арасында күшті оң байланыс ($r \approx 0,95$).

Бұл нәтижелер экологиялық қысымның азаюы мен корпоративтік басқарудың жетілдірілуі компанияның қаржылық нәтижелерін қолдайтынын көрсетеді. Сонымен қатар, әлеуметтік инвестициялар таза пайдамен ұзақ мерзімді оң байланысқа ие болғандығын аңғаруға болады.

Көптік регрессиялық талдау бойынша регрессиялық модель ESG факторларының қаржылық нәтижеге ықпал ету деңгейін сандық тұрғыда бағалауға мүмкіндік берді.

Алынға нәтижелер төмендегідей болды:

- ♦ CO₂ шығарындылары таза пайдаға маңызды және теріс әсер етеді ($\beta < 0, p < 0.01$);
- ♦ әлеуметтік инвестициялар таза пайдаға оң және статистикалық маңызды әсер етеді ($\beta > 0, p < 0.05$);
- ♦ тәуелсіз директорлар үлесінің әсері оң және маңызды ($p < 0.05$), бұл корпоративтік басқарудың қаржылық нәтижелерді жақсартудағы рөлін растайды.

Модельдің жиынтық нәтижелері ESG факторларының компанияның таза пайдасына ықпал ететіндігі туралы гипотезаны толық қолдайды.

Талқылау бойынша алдыңғы зерттеулермен салыстыру жүргізілді. Яғни, алынған нәтижелер халықаралық ғылыми әдебиеттердегі тенденциялармен сәйкес келеді.

♦ Friede, Busch, Bassen (2015) жүргізген мета-талдау ESG және қаржылық өнімділік арасындағы оң байланысты растайды – біздің зерттеу нәтижелері де осы қорытындыны қолдайды.

♦ Claessens, Yurtoglu (2013) корпоративтік басқарудың фирмалық тиімділік үшін маңыздылығын атап көрсетеді. ERG компаниясындағы тәуелсіз директорлар үлесінің өсуі таза пайдаға оң әсер еткені бұл теорияны эмпирикалық түрде мақұлдайды.

♦ Porter, Kramer (2011) ұсынған shared value тұжырымдамасы экологиялық тиімділікті арттыру шығындарды төмендетіп, қаржылық нәтижелерді жақсартатынын көрсетеді – біздің CO₂ шығарындылары бойынша теріс коэффициенттер осыны дәлелдейді.

♦ Әлеуметтік инвестициялар мен таза пайда арасындағы әлсіздеу байланыс Margolis, Walsh (2003) еңбектеріндегі әлеуметтік жауапкершілік шараларының ұзақ мерзімді қайтарымдылығы туралы пікірлермен сәйкес келеді.

ERG компаниясының ESG прогресі мен қаржылық нәтижелеріндегі жақсару бірнеше факторлармен түсіндіріледі, атап айтқанда:

♦ Экологиялық тиімділіктің артуы өндірістік шығындарды азайтуы және экологиялық тәуекелдерді төмендетуі мүмкін.

♦ Әлеуметтік инвестициялар қызметкерлер мотивациясын, қоғаммен байланыстарды және корпоративтік имиджді жақсартады.

♦ Тәуелсіз директорлар үлесінің өсуі басқару сапасын арттырып, стратегиялық шешімдердің тиімділігін күшейтеді.

Бұл механизмдер ESG факторларының қаржылық нәтижелерге әсер етуін көрсетеді.

Зерттеудің теориялық және практикалық маңыздылығы. Зерттеу Қазақстан контекстінде бірқатар жаңа ғылыми нәтижелер ұсынады:

- ♦ ESG-қаржылық өзара байланыстар алғаш рет фирма деңгейінде кешенді түрде талданды;
- ♦ интеграцияланған есептіліктің аналитикалық әлеуеті тәжірибелік деректер арқылы дәлелденді;

♦ зерттеу ESG факторларының әсер ету механизмдерін түсіндіретін теориялық базаға үлес қосады.

Зерттеудің практикалық маңыздылығы. Алынған нәтижелер ERG және басқа ірі компаниялар үшін келесі бағыттарда құнды:

- ♦ ESG көрсеткіштерін стратегиялық жоспарлауға жүйелі енгізу;
- ♦ тәуекелдерді басқаруда ESG метрикаларын қолдану;

- ♦ корпоративтік басқаруды жетілдіру;
- ♦ инвесторлар үшін ашықтықты арттыру және капитал тарту мүмкіндігін кеңейту.

Бұл зерттеулер Қазақстандағы корпоративтік сектор үшін ESG-дің ұзақ мерзімді дамудағы рөлін негіздейді.

Қорытынды

Жүргізілген зерттеуде ERG компаниясының 2013–2024 жж. аралығындағы ESG көрсеткіштері мен қаржылық нәтижелерінің өзара байланысы интеграцияланған есептілік тәсілі негізінде кешенді түрде талданды.

Эмпирикалық зерттеу ESG факторларының корпоративтік тұрақтылықты арттырудағы рөлін айқын көрсетіп қана қоймай, олардың қаржылық нәтижелерге ықпал ету механизмдерін нақты деректер арқылы дәлелдеді.

Жалпы алғанда, зерттеу нәтижелері компания қызметін бағалауда қаржылық және қаржылық емес ақпаратты үйлестіре талдаудың маңыздылығын растады.

Зерттеу нәтижелері ERG компаниясы ESG көрсеткіштерін жүйелі енгізу арқылы қаржылық тиімділікті жақсартып алғанын көрсетті. Яғни, 2013–2024 жж. аралығында компанияның экологиялық жүктемені төмендету, әлеуметтік жауапкершілік шараларын күшейту және корпоративтік басқару сапасын арттыру бағытындағы стратегиялық қадамдары таза пайда динамикасымен тығыз байланыста болғанын аңғардық.

Біріншіден, CO₂ шығарындыларының ұзақ мерзімді төмендеу тренді ERG компаниясының экологиялық тиімділікті арттыру бағытында мақсатты саясат жүргізгенін айғақтайды. Ал, корреляциялық және регрессиялық талдау CO₂ шығарындылары мен таза пайда арасында статистикалық тұрғыда маңызды теріс байланыс бар екенін дәлелдеді. Бұл экологиялық тәуекелдерді азайту және энергия тиімділігін арттыру өндірістік шығындарды төмендетіп, қаржылық нәтижелерді жақсартуға мүмкіндік беретінін көрсетеді.

Екіншіден, әлеуметтік инвестициялар көлемінің ұлғаюы компанияның әлеуметтік капиталды басқаруға баса мән беретінін білдіреді. Бұл көрсеткіш таза пайдамен әлсіздеу болғанымен, оң бағыттағы байланыс әлеуметтік жобаларға инвестицияның ұзақ мерзімді экономикалық қайтарымы бар екенін аңғартады. Қазақстан контекстінде әлеуметтік салымдардың тиімділігі бірден байқалмағанымен, ұзақ мерзімді кезеңде компания беделін нығайтып, кадр тұрақтылығын қамтамасыз етуге ықпал жасайтыны анықталды.

Үшіншіден, тәуелсіз директорлар үлесінің артуы корпоративтік басқару сапасының жақсарғанын көрсетеді. Зерттеу нәтижесінде бұл көрсеткіш таза пайдамен айқын оң байланысқа ие екені нақтыланды. Яғни, бұл корпоративтік басқару мәдениетінің күшеюі стратегиялық шешімдердің сапасына, тәуекелдерді басқаруға және акционерлердің сенімін арттыруға оң әсер ететінін көрсетеді.

Интеграцияланған есептілік қағидаттары негізінде ESG факторларын қаржылық ақпаратпен бірге талдау компания қызметінің толық бейнесін құруға мүмкіндік берді. Зерттеу барысында ESG мен қаржылық көрсеткіштердің өзара байланысын талдау төмендегідей нәтижелерге әкелді:

Интеграцияланған есептілік компанияның ұзақ мерзімді құнын бағалаудың тиімді құралы екенін көрсетті. ESG көрсеткіштерінің жақсаруы компания стратегиясының тұрақты даму ұстанымдарына негізделгенін байқатады;

- ♦ Зерттеу ERG компаниясы үшін ESG көрсеткіштерін басқару тек әлеуметтік немесе экологиялық императив емес, қаржылық тиімділікке ықпал ететін стратегиялық фактор екенін дәлелдеді;

- ♦ интеграцияланған есептілікті қолдану арқылы компаниялар өз қызметінің экономикалық, экологиялық және әлеуметтік нәтижелерін үйлестірілген тәсілмен көрсетіп, инвесторлар алдында ашықтық деңгейін арттыра алады.

Жүргізілген зерттеудің теориялық маңызы бірнеше аспектілерден көрінеді:

- ♦ ESG факторлары мен қаржылық нәтижелердің өзара байланысы Қазақстан контекстінде фирма деңгейінде алғаш рет кешенді түрде талданды;

- ♦ интеграцияланған есептілікке негізделген талдау әдіснамасы ESG факторларының әсер ету механизмдерін ғылыми түрде түсіндіруге мүмкіндік берді;

♦ зерттеу нәтижелері ESG-қаржылық байланыстың теориялық үлгілерін кеңейтіп, дамушы нарықтағы компаниялар үшін жаңа эмпирикалық негіз қалыптастырды;

♦ ESG көрсеткіштерінің әртүрлі құрамдас бөліктерінің қаржылық нәтижелерге ықпалы бірдей емес екені дәлелденіп, дифференциалды әсер ету моделі ұсынылды.

Зерттеудің практикалық маңыздылығы. ERG компаниясы мысалында жүргізілген бұл зерттеу Қазақстандағы өндірістік кәсіпорындар үшін маңызды стратегиялық тұжырымдар қалыптастырады:

♦ ESG көрсеткіштерін стратегиялық жоспарлауға жүйелі түрде енгізу компаниялардың ұзақ мерзімді қаржылық нәтижелерін жақсартуға мүмкіндік береді.

♦ Экологиялық тиімділікті арттыру (мысалы, CO₂ шығарындыларын азайту) өндірістік шығындарды төмендету және регуляторлық тәуекелдерді басқару тұрғысынан жоғары экономикалық тиімділік береді.

♦ Тәуелсіз директорлар үлесін арттыру компанияның корпоративтік басқару сапасын күшейтіп, акционерлер сенімін арттырады.

♦ Әлеуметтік инвестициялар қоғаммен берік қарым-қатынас орнатуға және компания беделін нығайтуға ықпал етеді.

Зерттеу нәтижелері ERG сияқты компаниялардың менеджменті мен акционерлері үшін ғана емес, сонымен қатар ұлттық деңгейде тұрақты даму бағыттарын қалыптастыратын мемлекеттік органдар мен салалық регуляторлар үшін де маңызды практикалық бағдар ұсынады.

Сонымен қатар, алынған нәтижелер келешекте ESG факторлары мен қаржылық тиімділік арасындағы байланысты тереңірек зерттеуді талап етеді. Болашақ зерттеулер үшін төмендегі бағыттар ұсынылады:

♦ Әртүрлі саладағы және көлемдегі компаниялар үшін ESG модельдерін салыстырмалы түрде зерттеу;

♦ панельдік деректер көлемін кеңейту және эконометриялық үлгілерді күрделендіру;

♦ ESG рейтингтері мен халықаралық стандарттар (GRI, SASB, TCFD) негізінде бағалау әдістерін қолдану;

♦ Қазақстандағы ESG реттеу жүйесінің қалыптасуы мен оның бизнес тиімділігіне ықпалын бағалау;

♦ инвесторлардың ESG-ге қатысты мінез-құлқын мінездік қаржы тұрғысынан талдау.

Жалпы қорытындылай келе, жүргізілген зерттеу ERG компаниясының ESG көрсеткіштеріндегі оң өзгерістердің қаржылық нәтижелердің жақсаруымен тығыз байланысты екенін дәлелдеді. Экологиялық, әлеуметтік және басқарушылық факторларды корпоративтік стратегияға жүйелі енгізу компанияның ұзақ мерзімді қаржылық тұрақтылығын арттыруда маңызды рөл атқарады. Интеграцияланған есептілік тұжырымдамасы ESG мен қаржылық нәтижелердің өзара байланысын кешенді бағалау үшін тиімді әдіс болып табылады және Қазақстандағы корпоративтік сектордың орнықты дамуы үшін маңызды құрал болып саналады.

ӘДЕБИЕТТЕР

1 Абакумова О. Опыт государственной поддержки малого и среднего бизнеса в странах Европейского союза // Евразийский юридический журнал. – 2015. – № 10(89). – С. 62–63.

2 Аликулов Т.М. ESG көрсеткіштерінің кәсіпорындардың қаржылық нәтижелеріне әсері // Экономика және статистика. – 2022. – № 1. – Б. 35–42.

3 Ахметов С.Т., Исмагулов Ж.К. Роль внутреннего аудита в реализации устойчивого развития в Казахстане // Қаржы және аудит. – 2022. – № 15(4). – С. 45–58.

4 Әлімқұлова Г.Ж. Тұрақты даму концепциясының теориялық негіздері // Экономика және құқық мәселелері. – 2021. – № 3(19). – Б. 12–20.

5 Глобальная инициатива по отчетности (GRI). Стандарты GRI 2021. – Амстердам: Global Reporting Initiative, 2021. – 340 с.

6 Даниярова А.К. ESG-стратегия в управлении компаниями горнодобывающей отрасли Казахстана // Экономика: стратегия и практика. – 2023. – № 2. – С. 85–94.

7 Carlsson B., Acs Z., Audretsch D., Braunerhjelm P. Knowledge Creation, Entrepreneurship, and Economic Growth: A Historical Review // Industrial and Corporate Change. 2009. No. 18. P. 1193–1229.

- 8 European Commission. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Brussels, 2022. 52 p.
- 9 Қазақстан Республикасы стратегиялық жоспарлау және реформалар жөніндегі агенттігінің ұлттық статистика бюросы. URL: <https://www.stat.gov.kz/> (өтініш берілген күн: 21.04.2024)
- 10 Қазақстан Республикасының Экологиялық кодексі (01.07.2021 ж. жаңа редакция). – Астана, 2021.
- 11 OECD. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. Paris: OECD Publishing, 2022. 112 p.
- 12 Ордабаев Д.А. Жауапты инвестициялар және тұрақты қаржыландыру // Қаржы-қаражат. – 2021. – № 4. – Б. 23–29.
- 13 SASB. Sustainability Accounting Standards Board: Conceptual Framework. San Francisco, 2020. 68 p.
- 14 TCFD. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Basel: FSB, 2017. 33 p.
- 15 UNCTAD. Guidance on Core Indicators for Entity Reporting on Contribution towards Implementation of the Sustainable Development Goals. Geneva: United Nations, 2021. 94 p.
- 16 United Nations. Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development. New York: UN, 2015. 41 p.
- 17 World Economic Forum. Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. Geneva: WEF, 2020. 100 p.
- 18 Yermankulova G., Omarov A. ESG disclosure and firm performance in emerging markets // Journal of Sustainable Finance & Investment. 2023. Vol. 13(4). P. 721–739.
- 19 Zhang L., Li W. ESG and corporate financial performance: Evidence from global markets // Finance Research Letters. 2022. Vol. 47. P. 102807.
- 20 Zhou X., Wang S. Corporate Governance, ESG, and Firm Value: Evidence from China // Emerging Markets Review. 2021. Vol. 48. P. 100758.

REFERENCES

- 1 Abakumova O. (2015) Opyt gosudarstvennoj podderzhki malogo i srednego biznesa v stranah Evropejskogo sojuza // Evrazijskij juridicheskij zhurnal. No. 10(89). P. 62–63. (In Russian).
- 2 Alikulov T.M. (2022) ESG көрсеткіштерінің кәсіпорындардың қаржылық нәтижелеріне әсері // Экономика және статистика. No. 1. P. 35–42. (In Kazakh).
- 3 Ahmetov S.T., Ismagulov Zh.K. (2022) Rol' vnutrennego audita v realizacii ustojchivogo razvitiya v Kazahstane // Қаржы және аудит. No. 15(4). P. 45–58. (In Russian).
- Алімқұлова Г.Ж. (2021) Тұрақты даму концепциясының теориялық негіздері // Экономика және құқық мәселелері. No. 3(19). P. 12–20. (In Kazakh).
- 5 Global'naja iniciativa po otchetnosti (GRI). Standarty GRI 2021. Amsterdam: Global Reporting Initiative, 2021. 340 p. (In Russian).
- 6 Danijarova A.K. (2023) ESG-strategija v upravlenii kompanijami gornodobyvajushhej otrasli Kazahstana // Jekonomika: strategija i praktika. No. 2. P. 85–94. (In Russian).
- 7 Carlsson B., Acs Z., Audretsch D., Braunerhjelm P. (2009) Knowledge Creation, Entrepreneurship, and Economic Growth: A Historical Review // Industrial and Corporate Change. No. 18. P. 1193–1229. (In English).
- 8 European Commission. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Brussels, 2022. 52 p. (In English).
- 9 Qazaqstan Respublikasy strategialyq josparlau және reformalar jönindegi agenttiğiniñ ұлттық статистика бюросы. URL: <https://www.stat.gov.kz/> (ötiniş berilgen күн: 21.04.2024). (In Kazakh).
- 10 Qazaqstan Respublikasynyñ Ekologialyq kodeksi (01.07.2021 j. jaña redaksia). Astana, 2021. (In Kazakh).
- 11 OECD. ESG Investing: Practices, Progress and Challenges. Paris: OECD Publishing, 2022. 112 p. (In English).
- 12 Ordabaev D.A. (2021) Jauapty investisialar және тұрақты qarjylandyru // Qarjy-qarajat. No. 4. P. 23–29. (In Kazakh).
- 13 SASB. Sustainability Accounting Standards Board: Conceptual Framework. San Francisco, 2020. 68 p. (In English).
- 14 TCFD. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Basel: FSB, 2017. 33 p. (In English).
- 15 UNCTAD. Guidance on Core Indicators for Entity Reporting on Contribution towards Implementation of the Sustainable Development Goals. Geneva: United Nations, 2021. 94 p. (In English).

16 United Nations. Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development. – New York: UN, 2015. 41 p. (In English).

17 World Economic Forum. Measuring Stakeholder Capitalism: Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation. Geneva: WEF, 2020. 100 p. (In English).

18 Yermankulova G., Omarov A. (2023) ESG disclosure and firm performance in emerging markets // Journal of Sustainable Finance & Investment. Vol. 13(4). P. 721–739. (In English).

19 Zhang L., Li W. (2022) ESG and corporate financial performance: Evidence from global markets // Finance Research Letters. Vol. 47. P. 102807. (In English).

20 Zhou X., Wang S. (2021) Corporate Governance, ESG, and Firm Value: Evidence from China // Emerging Markets Review. Vol. 48. P. 100758. (In English).

КАЛИБАЕВ М.К.,*¹

PhD, доцент.

*e-mail: kalibayev@mail.ru

ORCID ID: 0009-0002-5136-5969

ЕРКАБОВ А.,²

PhD, преподаватель.

e-mail: alisher.erkaboev@henley.ac.uk

ORCID ID: 0000-0003-3899-0815

¹Университет международного

бизнеса им. К. Сагадиева,

г. Алматы, Казахстан

²Университет Рединга,

г. Рединг, Великобритания

ВЗАИМОСВЯЗЬ ESG-ПОКАЗАТЕЛЕЙ И ФИНАНСОВЫХ РЕЗУЛЬТАТОВ В УСЛОВИЯХ ИНТЕГРИРОВАННОЙ ОТЧЕТНОСТИ: КОМПАНИЯ ERG (2013–2024 ГГ.)

Аннотация

Данное исследование направлено на эмпирическую оценку взаимосвязи между показателями ESG и финансовыми результатами в рамках концепции интегрированной отчетности. Актуальность исследования обусловлена возрастающей необходимостью для крупных промышленных предприятий Казахстана учитывать влияние ESG-факторов на стратегическое развитие и финансовую эффективность. Эмпирической базой исследования послужили данные интегрированных отчетов об устойчивом развитии и финансовой отчетности компании Eurasian Resources Group (ERG) за 2013–2024 гг. Методология исследования включает описательную статистику, коэффициенты корреляции Пирсона, множественную линейную регрессию и динамический графический анализ. В качестве ESG-переменных использованы выбросы CO₂, социальные инвестиции и доля независимых директоров, а в качестве финансового результата – показатель чистой прибыли. Полученные результаты демонстрируют наличие сильной отрицательной связи между выбросами CO₂ и чистой прибылью, тогда как социальные инвестиции и доля независимых директоров оказывают положительное влияние на финансовые показатели. Множественная регрессионная модель позволила количественно оценить вклад ESG-факторов и показала, что корпоративное управление является наиболее значимым предиктором финансовой эффективности. Научная новизна исследования заключается в первом комплексном и эмпирически обоснованном анализе ESG-финансовых взаимосвязей на уровне фирмы в казахстанском контексте в рамках интегрированной отчетности. Практическая значимость заключается в формировании научно обоснованных и прикладных рекомендаций по интеграции ESG-метрик в стратегическое планирование, управление рисками и повышение корпоративной устойчивости.

Ключевые слова: ESG, интегрированная отчетность, финансовая эффективность, выбросы CO₂, социальные инвестиции, корпоративное управление, регрессионный анализ.

KALIBAYEV M.K.,*¹

PhD, associate professor.

*e-mail: kalibayev@mail.ru

ORCID ID: 0009-0002-5136-5969

ERKABOEV A.,²

PhD, lecturer.

e-mail: alisher.erkaboev@henley.ac.uk

ORCID ID: 0000-0003-3899-0815

¹University of International Business

named after K. Sagadiyev,

Almaty, Kazakhstan

²Reading University,

Reading, United Kingdom

THE RELATIONSHIP BETWEEN ESG INDICATORS AND FINANCIAL PERFORMANCE IN THE CONTEXT OF INTEGRATED REPORTING: ERG COMPANY (2013–2024)

Abstract

This study aims to empirically assess the relationship between ESG indicators and financial performance within the framework of integrated reporting. The relevance of the study is due to the growing need for large industrial enterprises in Kazakhstan to take into account the impact of ESG factors on strategic development and financial performance. The empirical basis of the study was provided by data from the integrated sustainability reports and financial statements of Eurasian Resources Group (ERG) for 2013–2024. The research methodology includes descriptive statistics, Pearson's correlation coefficients, multiple linear regression, and dynamic graphical analysis. CO₂ emissions, social investments, and the proportion of independent directors were used as ESG variables, while net profit was used as a financial result. The results demonstrate a strong negative correlation between CO₂ emissions and net profit, while social investments and the proportion of independent directors have a positive impact on financial performance. The multiple regression model allowed us to quantify the contribution of ESG factors and showed that corporate governance is the most significant predictor of financial performance. The scientific novelty of the study lies in the first comprehensive and empirically grounded analysis of ESG financial interrelationships at the firm level in the Kazakh context within the framework of integrated reporting. The practical significance lies in the formation of scientifically sound and applied recommendations for integrating ESG metrics into strategic planning, risk management, and improving corporate sustainability.

Keywords: ESG, integrated reporting, financial performance, CO₂ emissions, social investments, corporate governance, regression analysis.

Мақаланың редакцияға түскен күні: 02.10.2025