

ESG-Ն ՈՐՈՒԵՍ ԿԱԶՄԱԿԵՐՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՆՈՐ ՄԵԹՈԴ

ՀՄԱՅԱԿ ՆԱԼԲԱՆԴՅԱՆ

Հոդվածը ստացվել է՝ 06.03.26, ուղարկվել է գրախոսման՝ 09.03.26, երաշխավորվել է տպագրության՝ 06.07.26

Ներածություն: Կազմակերպությունների գնահատումը, որպես կանոն, կատարվում է հաշվի առնելով հիմնականում ֆինանսական տվյալները՝ շրջանառություն, եկամուտ, ծախսեր և այլն: Սովորաբար նույն բանկերից վարկ վերցնելու դեպքում հաշվի են առնվում վերոնշյալ ֆինանսական տվյալները, պարտքերն ու այն ակտիվները, որոնք ժամանակի ընթացքում պետք է որոշ եկամուտ բերեն: Նման մոտեցումն, իհարկե, թույլ է տալիս կարծիք կազմել կազմակերպությունների մասին, սակայն միշտ չէ, որ ամբողջական է: Ամբողջականության ապահովման համար այդ չափումներին ավելացել են հավելյալ ցուցիչներ, որոնք կոչվում են ESG (Environment, Social, Government) և պարունակում են այնպիսի ցուցանիշներ, որոնք ցույց են տալիս շրջակա միջավայրի, սոցիալական բաղադրիչների և կառավարման վերաբերվող ցուցիչներ:

Այս ցուցիչների ի հայտ գալը պայմանավորված է գնորդների վարքագծի փոփոխությամբ: 20-րդ դարի վերջից, երբ ի հայտ եկան բնության աղտոտման, զլոբալ տաքացման և վարչարարական ամենաթողության խնդիրները, հաճախորդների ուշադրության կենտրոնում հայտնվեցին կազմակերպությունների վերաբերմունքը աշխատակիցների և բնապահպանության հանդեպ, որը սկսեց նշանակություն ունենալ վերջիններիս որոշում կայացնելու վրա: Հետևաբար՝ հաճախորդների համար նշանակություն ստացավ ապրանքների և ծառայությունների մատուցման ոչ միայն որակը և գինը, այլ նաև նրանց գործունեության հետևանքները: Այս մոտեցումները սկսեցին գործել տնտեսապես զարգացած երկրներից, որտեղի բնակչության համար սկսեց չքավարարել պարզապես մատչելի ապրանքի կամ ծառայության գնումը, այլ արդեն անհրաժեշտ էր լինել ժամանակին համընթաց: Այժմ այդ շուկաներում ESG ցուցանիշներին համապատասխանելը մեծ նշանակություն ունի կազմակերպությունների համար և առանց դրա մեծ է անհաջողության ռիսկը: Բանկերը և ֆինանսական կազմակերպությունները սկսեցին հաշվի առնել ESG ցուցանիշները, որոնք արդեն զգալի ազդեցություն են ունենում որևէ կազմակերպության ֆինանսավորման վրա:

Թեմայի արդիականությունը պայմանավորված է համաշխարհային տենդենցներին հետևելու և այն հասկացության հետ, որ աշխարհը, չնայած խոչընդոտներին, շարունակում է գնալ դեպի զլոբալացում և առանց դա հաշվի առնելու հնարավոր չի լինի հետագայում ունենալ արտահանվող ապրանքներ ու ծառայություններ և զլոբալ առումով որևէ հաջողության հասնել:

Հետազոտության նպատակն է գնահատել, թե ինչպես է ազդում ESG ցուցանիշների ներդրումը կազմակերպության գործունեության վրա և պարզել, թե ինչպիսի փոփոխություններ են անհրաժեշտ է իրականացնել հետագայում դրանց համապատասխանելու համար:

Խնդիր է դրվել ուսումնասիրել ESG ցուցանիշների նշանակությունը կազմակերպության համար բանկերից և այլ աղբյուրներից ֆինանսավորման ստանալու գործում և պարզել, թե ինչքանով են առկա պահանջները մոտ ESG ցուցանիշների պահանջներին:

Գրականության վերլուծություն: Կարելի է պնդել, որ ներդրողների (և նրանց կողմից ֆինանսավորվող ընկերությունների) հետաքրքրությունը ESG չափանիշների կիրառման հարցում արտացոլում է տնտեսական գործակալների պահանջարկը ոչ ֆինանսական տեղեկատվության նկատմամբ: Քանի որ երկրների մեծ մասում կառավարությունը կարգավորում է ընկերությունների կողմից ֆինանսական տեղեկատվության բացահայտումը, այդ չափանիշներին վերաբերող ցուցանիշները սովորաբար ընկերությունների կողմից բացահայտվում են կամավոր հիմունքներով:

Սովորաբար, ոչ ֆինանսական տեղեկատվությունը վերաբերում է այնպիսի թեմաների, ինչպիսիք են՝

- Էկոլոգիա. կլիմայի փոփոխություն, բնական պաշարների սպառում, աղտոտում, անտառահատում, տեսակների ոչնչացում և այլն:

- Սոցիալական զարգացում՝ աշխատանքային պայմաններ, մանկական և ստրկական աշխատանքի օգտագործում, աշխատանքային անվտանգության կանոնակարգերի պահպանում, վտանգավոր աշխատանքային պայմաններ, մարդու իրավունքների հարգանք, աշխատավայրում խտրականություն (աշխատանքի ընդունման ժամանակ), սոցիալական պատասխանատվություն և այլն:

- Կորպորատիվ կառավարում՝ կոռուպցիայի նկատմամբ վերաբերմունք, հարկային ռազմավարություն, բարձրագույն ղեկավարների փոխհատուցում, կառավարման կառուցվածք, կառավարման թափանցիկություն և այլն:

Այս երեք բաղադրիչները կարևոր դեր են խաղում այսօրվա ներդրումային որոշումների կայացման գործում: Որոշ հետազոտողներ ցույց են տալիս, որ ինստիտուցիոնալ ներդրողները, ներառյալ՝ կենսաթոշակային ֆոնդերը) շատ լուրջ են վերաբերվում շրջակա միջավայրի ռիսկերին: Կլիմայի փոփոխության նկատմամբ ուշադրությունը կապված է նաև երկարաժամկետ ներդրողների ռիսկերի հետ: Ընկերության կողմից իր սոցիալական պատասխանատվության ցուցադրումը դրականորեն է ազդում հաճախորդների հավատարմության վրա և կարող է բարձրացնել ընկերության շուկայական հզորությունը՝ նվազեցնելով դրա ռիսկերը և այն գրավիչ դարձնելով ներդրողների համար:

ESG չափանիշների հիման վրա ներդրումային կառավարման որոշակի տարրերի վրա կենտրոնանալն ունի տրամաբանական և հասկանալի բացատրություն: Մասնավորապես, ընկերությունները հակված են կայուն զարգացում ցուցաբերել, եթե դրանք լավ են կառավարվում, եթե նրանց

աշխատակիցները գոհ են կառավարման վարքագծից, կամ եթե սեփականատիրոջ իրավունքները ապահովված և պաշտպանված են¹:

GRI (Global Reporting Initiative) ստանդարտները հնարավորություն են տալիս ցանկացած կազմակերպության՝ մեծ թե փոքր, մասնավոր թե պետական, հասկանալ և հաշվետվություն ներկայացնել տնտեսության, շրջակա միջավայրի և մարդկանց վրա իրենց ազդեցության մասին համեմատելի և հավաստի ձևով, այդպիսով մեծացնելով կայուն զարգացման գործում իրենց ներդրման թափանցիկությունը: Բացի ընկերություններից, ստանդարտները խիստ արդիական են բազմաթիվ շահագրգիռ կողմերի համար, այդ թվում՝ ներդրողների, քաղաքականության մշակողների, կապիտալի շուկաների և քաղաքացիական հասարակության համար: Ստանդարտները մշակված են որպես հեշտ օգտագործման մոդուլային հավաքածու, որը տրամադրում է կազմակերպության էական թեմաների, դրանց հետ կապված ազդեցությունների և դրանց կառավարման եղանակի համապարփակ պատկեր:

- Համընդհանուր ստանդարտներ - ներառում են մարդու իրավունքների և շրջակա միջավայրի ուսումնասիրության վերաբերյալ հաշվետվություններ՝ համաձայն միջկառավարական սպասումների, և կիրառվում են բոլոր կազմակերպությունների համար:

- Սեկտորային ստանդարտները հնարավորություն են տալիս ավելի հետևողական հաշվետվություններ ներկայացնել ոլորտային ազդեցությունների վերաբերյալ:

- Թեմային ստանդարտներ - թվարկում են որոշակի թեմային վերաբերող բացահայտումները:²

Ինչ վերաբերվում է ESG հաշվարկման մեթոդաբանությանը, ապա հարկ է նշել, որ միասնական բանաձևեր գոյություն չունեն, ինչի մասին վկայում է Giovanni Cespa-ի, և Xavier Vives-ի «Բորսայի մրցակցություն, մուտք և բարեկեցություն» հոդվածը, որում խոսվում է տարբեր կազմակերպությունների կողմից կիրառվող ESG հաշվարկման մեթոդաբանությունների միջև տարբերությունների մասին³:

Հետևաբար՝ ուսումնասիրող մասնագետները հակվեցին առաջարկել գնահատման բազմաչափ մոդելներ, որոնք պետք է ընդհանրացնեն գնահատման մեթոդաբանությունները և ստանան միջինացված գնահատում կոմպոզիտ ինդեքսների միջոցով.

$$SP_{ESG} = \sum((SP_{QP} * SP_{QW}) * SP_{CW}) * SP_{DW}$$

Որտեղ.

SP_{ESG} - Գլոբալ ESG գնահատական

SP_{QP} - Հարցերի միավորներ

¹ Вострикова Е. О., Мешкова А. П. ESG-критерии в инвестировании: зарубежный и отечественный опыт // Финансовый журнал. 2020. Т. 12. № 4. С. 117–129. DOI: 10.31107/ 2075-1990-2020-4-117-129.

² “The global standards for sustainability impacts” <https://www.globalreporting.org/standards/>

³ Giovanni Cespa, Xavier Vives, “Exchange Competition, Entry, and Welfare”, The Review of Financial Studies, Volume 35, Issue 5, May 2022, Pages 2570–2624, <https://doi.org/10.1093/rfs/hhab101>

SP_{QW} - Հարցի կշիռ

SP_{CW} - Չափանիշների կշիռ

SP_{DW} - Չափսերի կշիռ⁴:

Հետազոտողները կիրառում են տարբեր մեթոդաբանություններ՝ ESG չափանիշներն ուսումնասիրելու համար, որոնք թույլ են տալիս ստանալ նրբերանգային պատկերացումներ և հիմնավոր վերլուծություն (տե՛ս աղյուսակ 3): Քանակական ուսումնասիրությունները օգտագործում են մեծածավալ տվյալների հավաքածուներ, վիճակագրական մոդելներ և ֆինանսական ցուցանիշներ՝ ESG չափանիշների և ֆինանսական կատարողականի, ռիսկերի կառավարման և ընկերության գնահատման միջև եղած կապը ուսումնասիրելու համար (Ալկարասան և այլք., 2022⁵; Մավլուտովա և այլք., 2022⁶): Որակական հետազոտական մեթոդները կիրառում են հարցազրույցներ, դեպքերի ուսումնասիրություններ և բովանդակության վերլուծություն՝ ESG պրակտիկայի և արդյունքների վրա ազդող կազմակերպչական գործընթացները, շահագրգիռ կողմերի ընկալումները և համատեքստային գործոնները ուսումնասիրելու համար (Պետավրացի և այլք., 2022⁷): Որոշ ուսումնասիրություններ ընդունում են ինտեգրված մոտեցում՝ համատեղելով քանակական և որակական մեթոդները՝ ESG չափանիշների բազմակողմանի բնույթի համապարփակ ըմբռնում ստանալու համար: Այս ինտեգրված մոտեցումները նպաստում են ESG-ին առնչվող երևույթների ամբողջական ըմբռնմանը (Ալդուվելջ և այլք., 2022⁸; Ռեման և այլք., 2021⁹): Ճանաչելով մեթոդաբանությունների ուժեղ և թույլ կողմերը, հետազոտողները ավելի ու ավելի հաճախ են ընդունում խառը մեթոդների մոտեցումներ՝ ESG չափանիշների ազդեցությունը կորպորատիվ կայունության վրա ուսումնասիրելու համար, ինտեգրելով տվյալների հավաքագրման և վերլուծության գործընթացները՝ հետազոտական խնդրի համապարփակ

⁴ S&P Global ESG Scores Methodology Sustainable1 – November 2025, chrome-extension://efaidnbmnmnibpcjpcglclefindmkaj/https://portal.s1.spglobal.com/survey/documents/spglobal_esg_scores_methodology.pdf , p11

⁵ Alkaraan F, Albitar K, Hussainey K, Venkatesh VG (2022) Corporate transformation toward Industry 4.0 and financial performance: the influence of environmental, social, and governance (ESG). *Technol Forecast Soc Change* 175:121423. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121423>

⁶ Mavlutova I, Fomins A, Spilbergs A, Atstaja D, Brizga J (2022) Opportunities to increase financial well-being by investing in environmental, social and governance with respect to improving financial literacy under covid-19: the case of Latvia. *Sustain.* 14. <https://doi.org/10.3390/su14010339>

⁷ Petavratzi E, Sanchez-Lopez D, Hughes A, Stacey J, Ford J, Butcher A (2022) The impacts of environmental, social and governance (ESG) issues in achieving sustainable lithium supply in the Lithium Triangle. *Miner Econ* 35:673–699. <https://doi.org/10.1007/s13563-022-00332-4>

⁸ Aldowais A, Kokuryo J, Almazyad O, Goi HC (2022) Environmental, social, and governance integration into the business model: literature review and research agenda. *Sustain.* 14. <https://doi.org/10.3390/su14052959>

⁹ Rehman RU, Abidin MZU, Ali R, Nor SM, Naseem MA, Hasan M, Ahmad MI (2021) The integration of conventional equity indices with environmental, social, and governance indices: Evidence from emerging economies. *Sustain* 13:1–27. <https://doi.org/10.3390/su13020676>

ըմբռնում ապահովելու համար (Գեֆհարդտ և այլք, 2022¹⁰): Այս մոտեցումը թույլ է տալիս հետազոտողներին եռանկյունացնել արդյունքները, վավերացնել արդյունքները և ավելի նրբերանգային պատկերացում կազմել ESG չափանիշների և կորպորատիվ կայունության միջև եղած կապի վերաբերյալ (Հարաշեհ և Պրովասի, 2023¹¹):

Մեթոդաբանությունների ուժեղ կողմերն օգտագործելով՝ հետազոտությունն առաջարկում է ավելի ամբողջական և հուսալի մոտեցում բարդ երևույթների ուսումնասիրությանը:

Մեթոդաբանություն: Հոդվածում քննարկվում և վերլուծվում են ESG չափանիշները: Փորձ է արվում ընդհանրացնել և պարզեցնել հաշվարկի մեթոդաբանությունը բոլոր տիպի կազմակերպությունների համար, հաշվի առնելով տարբեր ESG գնահատող կազմակերպությունների մոտեցումներն ու դրանց միջև տարբերությունները ոլորտից ոլորտ: Բացի դրանից, խոսվում է «հանրային» գնահատման մասին, որը ենթադրում է ժամանակակից այնպիսի հասարակություն, որը չունի հացի խնդիր և բացի գին-որակ գնահատումից, իրականացնում է նաև բնապահպանական, սոցիալական և կառավարման գնահատում այն կազմակերպություններից, որոնցից պատրաստվում է որևէ բարիք գնել: Այս մոտեցումը նաև համեմատվում է հայկական իրականության հետ, որպեսզի պարզվի, թե ինչպիսի անջրպետ կա զարգացած և զարգացող երկրների հասարակությունների միջև:

Վերլուծություն: Ինչպես նկատել ենք ESG ցուցանիշների հաշվարկման համար միասնական մեկ բանաձև գոյություն չունի, քանի որ տարբեր ստանդարտներ և վարկանիշային համակարգեր (օր. GRI, SASB, MSCI, Sustainalytics) օգտագործում են տարբեր մեթոդաբանություններ և քաշեր: ESG-ը չափելի KPI-ների համակարգ է, և դրանց մեծ մասը հաշվարկվում է հստակ բանաձևերով:

ESG ընդհանուր գնահատականի հաշվարկ

$$ESG_{total} = wE \cdot E + wS \cdot S + wG \cdot G$$

Որտեղ՝

E = Environmental score

S = Social score

G = Governance score

¹⁰ Gebhardt M, Thun TW, Seefloth M, Zülch H (2022) Managing sustainability—does the integration of environmental, social and governance key performance indicators in the internal management systems contribute to companies' environmental, social and governance performance? Bus Strateg Environ 1–18. <https://doi.org/10.1002/bse.3242>

¹¹ Harasheh M, Provasi R (2023) A need for assurance: do internal control systems integrate environmental, social, and governance factors? Corp Soc Responsib Environ Manag 30:384–401. <https://doi.org/10.1002/csr.2361>

w = կշիռները ըստ ազդեցության տոկոսայնության¹²:
 Շրջակա միջավայրի ցուցանիշների բանաձևեր (E)
 Վերամշակման մակարդակ

$$\text{Recycling Rate} = \frac{\text{Recycled waste}}{\text{Total waste}} \times 100$$

Այստեղ գնահատվում է կազմակերպության հիմնական գործունեության արդյունքում հնարավոր վերամշակված ապրանքների քանակի մասնաբաժինն ընդհանուրի նկատմամբ:¹³

Արտանետումների ինտենսիվություն

$$\text{CO}_2 \text{ intensity} = \frac{\text{Total emissions}}{\text{Production volume or revenue}} \text{CO}_2 \backslash \text{intensity}$$

Այս մասում հաշվարկվում է կազմակերպության գործունեության հետևանքով առաջացող վնասակար արտանետումների քանակը կամ հակառակը դրանց մաքրումը:¹⁴

Ջրի օգտագործման ինտենսիվություն

$$\text{Water intensity} = \frac{\text{Water used}}{\text{Output or employees}} \text{Water} \backslash \text{intensity}$$

Այս բանաձևով գնահատվում է կազմակերպության գործունեության հետ կապված ջրի օգտագործումը:

Էներգիայի ինտենսիվություն

$$\text{Energy intensity} = \frac{\text{Energy consumption}}{\text{Production}} \text{Energy} \backslash \text{intensity}$$

Շրջական միջավայրի վրա ազդեցության վերջին բաղադրիչն է Էներգիայի խնայողությունը, որը գնահատվում է այս բանաձևով:

Մոդելներում E, S, G գնահատականները նորմալացվում են 0–1 միջակայքում, հետո հաշվարկվում է միջինը:

Սոցիալական ցուցանիշներ (S)

Աշխատողների հոսունություն

$$\text{Turnover} = \frac{\text{Leavers}}{\text{Average employees}} \times 100$$

Կազմակերպության սոցիալական քաղաքականության գնահատման համար առաջին և զուգե ամենակարևոր բաղադրիչն է աշխատակիցների

¹² Lee, L.-E., Nagy, Z., & Giese, G. (2020). Combining E, S, and G Scores: An Exploration of Alternative Weighting Schemes. MSCI Research

¹³ Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI 306: Waste 2020

¹⁴ Greenhouse Gas Protocol. (2004). A Corporate Accounting and Reporting Standard.

հոսունությունը: Բացի այն, որ սա բացասական է ազդում կազմակերպության աշխատակիցների ընդհանուր արհեստավարժության վրա, միաժամանակ նաև ցույց է տալիս կազմակերպության վերաբերմունքը վերջիններիս նկատմամբ, քանի որ լավ աշխատավայրը չեն լքում:

Արտադրական վնասվածքների հաճախականություն

$$LTIFR = \text{Lost time injuries} \times 1,000,000 / \text{Total hours}$$

Կազմակերպության համար կարևոր է նաև աշխատակիցների անվտանգության ազդեցությունն աշխատանքային գործունեության վրա: Դա կարող է ազդել կազմակերպության գործունեության վրա և, մասնավորապես կարևոր հաստիք ունեցող աշխատակցի վնասվածք ստանալը նույնիսկ կանգնացնել կազմակերպության ողջ գործունեությունը:¹⁵

Կանանց մասնաբաժինը ղեկավարությունում

$$\text{Share} = \text{Women managers} / \text{Total managers} \times 100 \text{ Share}$$

Կանանց առկայությունը ղեկավար անձնակազմում կարևոր դեր է խաղում կազմակերպության գործունեության համար, ինչի մասին հայտնի է բոլորին և դա գնահատվում է որպես բացառիկորեն դրական փաստ:

Վերապատրաստման ժամեր

$$\text{Training hours per employee} = \text{Total training hours} / \text{Employees} \text{ Training \setminus hours \setminus per \setminus employee}$$

Աշխատակիցներին և կազմակերպության առաջադիմության ու արդիականության հարցում մեծ կարևորություն ունեն աշխատակիցների վերապատրաստումները, որի շնորհիվ ենթադրվում է, որ գործունեությունը չի դոփի տեղում և կգարգանա ժամանակի մարտահրավերներին առնվազն համընթաց:

Կառավարման ցուցանիշներ (G)

Խորհրդի գեղեցիկ բազմազանություն

$$\text{Board diversity} = \sum (\text{Weight}_i \times \text{Women} \%_i) / \sum \text{Weight}_i \text{ Board}$$

Տնօրենների խորհրդում կարևոր է բոլոր սեռերի ներկայացուցիչների առկայությունը, որպեսզի որոշումները վատ ազդեցություն չունենան և կամ չառանձնացնեն աշխատակիցների խմբեր, կազմակերպությունում ստեղծելով խմբավորումներ:

Կոռուպցիոն ռեպլերի հաճախականություն

¹⁵ ISO 45001:2018 Occupational Health and Safety Management Systems.

$$\text{Incidents rate} = \frac{\text{Reported violations}}{\text{Employees}} \times \text{Incidents}$$

Կազմակերպություններում նույնպես կարող են լինել կոռուպցիոն դեպքեր: Այդ դեպքերը հիմնականում լինում են մեծ կազմակերպություններում և լրջագույն բացասական ազդեցություն են ունենում կազմակերպության գործունեության վրա:

Անկախ տնօրենների բաժին

$$\text{Independence} = \frac{\text{Independent directors}}{\text{Board size}} \times 100$$

Եթե կազմակերպությունն ունի բաժնետերեր, ապա կարևոր է տնօրենների անկախությունը, քանի որ գոյություն ունի շահերի բախում ներդրումների մասում: Այդ շահերի բախումը կայանում է նրանում, որ տնօրենները հետաքրքրված են կազմակերպության շահույթի հնարավորինս մեծ մասը ներդնել նոր գործունեությունների կամ առկա գործունեության ծավալների ընդլայնման մեջ, որպեսզի դա բերի բարձր եկամուտ և համբավ, իսկ բաժնետերերը հետաքրքրված են կազմակերպության շահույթի իրանց բաժիններն ամբողջությամբ կամ առնվազն մեծամասամբ տեղափոխեն իրենց սեփական միջոցների մեջ: Այսպիսով՝ ինչքան մեծ է տնօրենների անկախությունն, այնքան հավանական է կազմակերպության մեծացումը և դա հիմնականում դրական ազդեցություն ունի նման կազմակերպությունների գնահատման մեջ: Մյուս կողմից, բացի միջոցների բաշխումից, կարևոր է տնօրենների մնացած որոշումների կայացման ազատությունը, քանի որ բաժնետերերը մասնագիտացված կառավարիչ չեն և կարող են ստիպել սխալ որոշումների ընդունել:¹⁶

Ազդեցության բազմաբևեռ

ESG գնահատման ժամանակ կարևոր թեմաները ստանում են ավելի մեծ կշիռներ՝ ըստ ոլորտի:

Օրինակ՝

Էներգետիկայում → CO₂ արտանետումները բարձր քաշ ունեն

SS ոլորտում → տվյալների գաղտնիություն

արտադրությունում → թափոններ և աշխատողների անվտանգություն

Կշիռներ տալու միջոցով գնահատումն առանձնացնում է տվյալ կազմակերպության համար համապատասխանող ազդող գործոնները և տալիս կարևորության գնահատական: Սա գնահատման վերջին փուլն է, որտեղ ESG-ն ձևավորում է իր վերջնական արժեքը և կարող է համեմատվել այլ կազմակերպությունների հետ, սակայն միայն այն դեպքում, երբ բոլոր համեմատվող կազմակերպությունների գնահատումը կատարվել է միևնույն մեթոդով:

¹⁶ OECD Principles of Corporate Governance (2023)

Ընդհանրական արժեքներով ստացվում է գումար, որտեղ դասական եկամտային հաշվարկին ավելացված է նաև ESG-ի գնահատումը, որը, քանի որ կարող է կրել 0-1 արժեքները, ապա կծառայի որպես բազմապատիկ դասական գնահատման վերջնական արդյունքի համար:

Հայաստանյան իրականություն: Հայաստանում ESG չափանիշներին վերաբերվող հետազոտությունները սակավ են, և դրանց վերաբերյալ տեղեկատվությունը առավելապես հանդիպում է մասնավոր հատվածի՝ բիզնեսների գործնական կիրառության շրջանակներում: Հայաստանում ESG մոտեցումները հիմնականում օգտագործվում են ստարտափների և նոր կազմակերպությունների գրանտային ֆինանսավորման դիմումներն ուսումնասիրելիս, որոնք կատարվում են Եվրոպական գրանտների դեպքում: Պարզ է, որ ԵՄ-ն փորձում է ներդնել դա Հայաստանում, որպեսզի առնվազն նոր կազմակերպությունները չափելի լինեն ESG չափանիշներով և հետագա գործունեության ընթացքում հետևեն դրանց: Այնուամենայնիվ Հայաստանում սա միակ “կղզյակն” է, որտեղ այս չափանիշները հաշվի են առնվում: Մնացած ֆինանսական ծառայությունները՝ բանկերը, վարկային կազմակերպությունները և այլն, հաշվի են առնում զուտ ֆինանսական բաղադրիչը: Նման երևույթը Հայաստանի համար բնական է, քանի որ ESG չափանիշներին հետևելու համար պետք են նախապայմաններ, որոնք ապահովված են զարգացած երկրներում: Մասնավորապես դա բնակչության կարիքների բավարարվածության բարձր աստիճանն է, որից հետո միայն բնակչությունը կսկսի ուշադրություն դարձնել ոչ միայն ապրանքի գնին և որակին, այլ նաև այդ ապրանքի ստեղծման պայմաններին, բնության վրա ազդեցությանը և այլն: Սա նշանակում է, որ այս չափանիշներին հետևելը պարզապես օրենք ընդունելու, ստիպելու կամ թրենդայնություն ստեղծելու միջոցով չի կարող որդեգրվել որևէ հասարակության մեջ, այլ ընդհակառակը՝ պետք է սկզբից որդեգրված լինի հասարակությունում և միայն հետո կազմակերպություններից պահանջվի, որ նրանք նույնպես հետևեն այդ չափանիշներին, որպեսզի ապագայում անհաջողություններ չունենան կամ այլ խոսքերով՝ լինեն ժամանակին համընթաց: Այսպիսով՝ կարող ենք փաստել, որ ՀՀ-ում կազմակերպությունների կողմից ESG չափանիշների ներդրումը պայմանավորված է նաև սպառողների սպառողական վարքագծի առանձնահատկություններով:

Եզրակացություն: ESG հաշվարկը յուրաքանչյուր ոլորտի համար կարող է տարբեր լինել, հաշվի առնելով ոլորտային առանձնահատկությունները: Բարդեցված ցուցանիշների հաշվարկը միշտ չէ, որ համադրելի է և գնահատողի համար առաջանում է անհամադրելիների համադրության բարդ խնդիր, որը չունի օբյեկտիվ կամ որևէ ստանդարտացրած մոտեցում ու բանաձև: Այստեղից սկսվում է սուբյեկտիվ գնահատման «պանդորայի արկղի» բացումը և շատ անգամներ դրան հետևում է թեմայից շեղված գնահատումն ու գնահատվող կազմակերպության դժգոհությունը: Հետևաբար՝ ամեն գնահատման համար պետք է մշակել առանձին մեթոդաբանություն և պահպանել այդ սկզբունքը մինչև վերջին ցուցանիշի հաշվարկը: Միևնույն ժամանակ ESG գնահատումը առաջին

հերթին վերաբերվում է սպառողներին և, ըստ էության, նրանք պետք է գնահատեն որևէ կազմակերպություն այդ սկզբունքներով և որոշեն թե օգտվելու են այդ կազմակերպության ապրանքից կամ ծառայությունից թե՛ ոչ: Սպառողներն իրենց հերթին սուբյեկտիվ որոշումներ են կատարում և միայն այդ որոշումների ընդհանուրի միջին վիճակագրական որոշումն է, որ կարող է համարվել օբյեկտիվ, որը պրակտիկայում միշտ չէ, որ աշխատում է: Հետևաբար՝ միանշանակն այն է, որ սպառողների վարքագիծն է որոշում որևէ ապրանքի կամ ծառայության ESG ցուցանիշները և կազմակերպությունը ստիպված է հարմարվել դրանց, ինչպիսիք էլ դրանք, որ լինեն:

ՕԳՏԱԳՈՐԾՎԱԾ ԳՐԱԿԱՆՈՒԹՅԱՆ ՑԱՆԿ

1. Aldowaish A, Kokuryo J, Almazyad O, Goi HC (2022) Environmental, social, and governance integration into the business model: literature review and research agenda. *Sustain.* 14. <https://doi.org/10.3390/su14052959>
2. Alkaraan F, Albitar K, Hussainey K, Venkatesh VG (2022) Corporate transformation toward Industry 4.0 and financial performance: the influence of environmental, social, and governance (ESG). *Technol Forecast Soc Change* 175:121423. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121423>
3. Gebhardt M, Thun TW, Seefloth M, Zülch H (2022) Managing sustainability—does the integration of environmental, social and governance key performance indicators in the internal management systems contribute to companies' environmental, social and governance performance? *Bus Strateg Environ* 1–18. <https://doi.org/10.1002/bse.3242>
4. Giovanni Cespa, Xavier Vives, “Exchange Competition, Entry, and Welfare”, *The Review of Financial Studies*, Volume 35, Issue 5, May 2022, Pages 2570–2624, <https://doi.org/10.1093/rfs/hhab101>
5. Global Reporting Initiative (GRI). (2021). GRI 306: Waste 2020
6. Greenhouse Gas Protocol. (2004). A Corporate Accounting and Reporting Standard.
7. Harasheh M, Provasi R (2023) A need for assurance: do internal control systems integrate environmental, social, and governance factors? *Corp Soc Responsib Environ Manag* 30:384–401. <https://doi.org/10.1002/csr.2361>
8. ISO 45001:2018 Occupational Health and Safety Management Systems.
9. Lee, L.-E., Nagy, Z., & Giese, G. (2020). Combining E, S, and G Scores: An Exploration of Alternative Weighting Schemes. *MSCI Research*
10. Mavlutova I, Fomins A, Spilbergs A, Atstaja D, Brizga J (2022) Opportunities to increase financial well-being by investing in environmental, social and governance with respect to improving financial literacy under covid-19: the case of Latvia. *Sustain.* 14. <https://doi.org/10.3390/su14010339>
11. OECD Principles of Corporate Governance (2023)

12. Petavratzi E, Sanchez-Lopez D, Hughes A, Stacey J, Ford J, Butcher A (2022) The impacts of environmental, social and governance (ESG) issues in achieving sustainable lithium supply in the Lithium Triangle. Miner Econ 35:673–699. <https://doi.org/10.1007/s13563-022-00332-4>
13. Rehman RU, Abidin MZU, Ali R, Nor SM, Naseem MA, Hasan M, Ahmad MI (2021) The integration of conventional equity indices with environmental, social, and governance indices: Evidence from emerging economies. Sustain 13:1–27. <https://doi.org/10.3390/su13020676>
14. S&P Global ESG Scores Methodology Sustainable1 – November 2025, chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://portal.s1.spglobal.com/survey/documents/spglobal_esg_scores_methodology.pdf, p11
15. ESG Reporting in 2026: A Guide for SMEs <https://www.greennect.com/post/esg-reporting-metrics>
16. “The global standards for sustainability impacts” <https://www.globalreporting.org/standards/>
17. Вострикова Е. О., Мешкова А. П. ESG-критерии в инвестировании: зарубежный и отечественный опыт // Финансовый журнал. 2020. Т. 12. № 4. С. 117–129. DOI: 10.31107/2075-1990-2020-4-117-129

ESG-Ն ՈՐՊԵՍ ԿԱԶՄԱԿԵՐՊՈՒԹՅՈՒՆՆԵՐԻ ԳՈՐԾՈՒՆԵՈՒԹՅԱՆ ԳՆԱՀԱՏՄԱՆ ՆՈՐ ՄԵԹՈՂ

ՀՄԱՅՆԱԿ ՆԱԼԲԱՆԴՅԱՆ

Համառոտագիր

ESG ցուցանիշները տնտեսական գիտությունների նորարարություններից են, որոնք մեծ արագությամբ տարածվում են զարգացած երկրներից զարգացող երկրներ: Հոդվածում խոսվում է այդ ցուցանիշների բնույթի, տեսակների և հաշվարկի մասին, փորձելով ամբողջականացնել հաշվարկի մեթոդաբանությունը և ցույց տալ ստանդարտ գնահատման հետ կապը, բերելով օրինակներ կազմակերպությունների գործունեության իրական խնդիրներից: Ցույց է տրվում, թե ինչպես և որ տիպի կազմակերպությունների հաշվարկներում ինչ բնույթի ցուցանիշներ են հաշվի առնվում կամ ստանում բարձր բազմարկիչներ ստանալով կարևորության աստիճաններ:

Այս ամենը ցույց է տալիս հոդվածի արդիականությունը ժամանակակից կազմակերպությունների գործունեության մեջ և ի հայտ է բերում այդ ցուցանիշների հաշվի առնելու իրական պատճառները և ազդեցությունների չափերը կազմակերպությունների ստաբիլ ու շահույթաբեր գործունեության և միաժամանակ հեշտ ֆինանսավորում ստանալու համար, եթե գործունեությունը պետք է ծավալվի մոտ ապագայում:

Քննարկված և բացահայտված են բոլոր հիմնական ցուցանիշներն ըստ բնույթի խմբավորումների: Առանձնացված են անհամեմատելի ցուցանիշները, որոնք հնարավոր չէ համատեղել մեկ հաշվարկում և բացատրված են դրանց առանձնացման պատճառները:

Հետազոտության **նպատակն է** բացահայտել և ցույց տալ ESG ցուցանիշների ձևաչաձեռը և ազդեցությունը կազմակերպությունների գնահատման գործում:

Բացի գնահատումից խոսվում է ցուցանիշների արդիականության և հասարակությունների մոտեցումների մասին: Ցույց է տրվում, թե երբ են հասարակության համար ապրանքների և ծառայությունների գնահատման մոտեցումները համընկնում ընդունված ESG ցուցանիշների հետ և ինչպես է կապված գնողունակությունն ու բարեկեցությունը հասարակության արժեքների համակարգի հետ: Հոդվածում գրական ակնարկի շրջանակներում քննարկվում է նաև տարբեր ESG գնահատող կազմակերպությունների գնահատման մեթոդների միջև տարբերությունները, այդ թվում որից էլ արվում է հոդվածի եզրակացությունը մի մասը:

Բանալի բառեր. ESG, կառավարում, ժամանակակից գնահատում, բնապահպանություն, սոցիալականություն:

ESG КАК НОВЫЙ МЕТОД ОЦЕНКИ ЭФФЕКТИВНОСТИ ОРГАНИЗАЦИЙ

АМАЯК НАЛБАНДЯН

Аннотация

Показатели ESG являются одним из нововведений в экономических науках, быстро распространяющихся из развитых стран в развивающиеся. В статье рассматриваются природа, типы и расчет этих показателей, предпринимается попытка дополнить методологию расчета и показать связь со стандартной оценкой, приводятся примеры из реальных проблем деятельности организаций. Показано, как и в каких типах организаций какие показатели учитываются в расчетах или получают высокие множители, приобретая степени важности.

Все это демонстрирует актуальность статьи для деятельности современных организаций и раскрывает реальные причины учета этих показателей и степень их влияния на стабильную и прибыльную работу организаций, а также на получение легкого финансирования, если деятельность планируется осуществлять в ближайшем будущем.

Все основные показатели обсуждаются и группируются по природе. Выделяются несопоставимые показатели, которые нельзя объединить в одном расчете, и объясняются причины их выделения.

Цель исследования — выявить и продемонстрировать закономерности и влияние ESG-индикаторов на оценку организаций.

Помимо оценки, обсуждаются актуальность индикаторов и подходы обществ. Показано, когда подходы к оценке товаров и услуг для общества совпадают с

принятыми ESG-индикаторами, и как покупательная способность и благополучие связаны с системой ценностей общества.

В статье также рассматриваются различия в оценках различных организаций в рамках обзора литературы, на основе которого сделаны выводы статьи.

Ключевые слова: ESG, корпоративное управление, современная оценка, охрана окружающей среды, социальность

ESG AS A NEW METHOD FOR EVALUATING ORGANIZATIONAL PERFORMANCE

HMAYAK NALBANDYAN

Abstract

Environmental, Social, and Governance (ESG) indicators represent a significant innovation in economic sciences, rapidly spreading from developed to developing countries. The primary objective of this research is to identify the structural formats of ESG metrics and demonstrate their impact on the evaluation of corporate performance. This paper establishes the relevance of ESG integration by revealing the underlying motivations for adopting these indicators, particularly their critical role in ensuring stable, profitable operations and facilitating access to financing for future business expansion.

The study discusses the nature, typology, and calculation of these indicators, aiming to systematize the calculation methodology and illustrate its correlation with standard financial evaluations using real-world operational examples. It clarifies how specific indicators are weighted in the assessments of different types of organizations, occasionally receiving high multipliers to reflect their strategic importance. All key indicators are categorized according to their thematic groupings, and mutually exclusive or incomparable indicators are isolated with detailed justifications for their separation.

Beyond numerical assessment, the article explores the societal relevance of ESG metrics. It highlights instances where public criteria for evaluating goods and services align with established ESG standards, examining the nexus between purchasing power, social well-being, and societal value systems. Finally, the literature review analyzes the methodological disparities among various ESG rating agencies, the findings of which contribute directly to the study's concluding remarks.

Keywords: ESG, governance, modern evaluation, environmental sustainability, social responsibility.