

РОЗДІЛ 3

ПРОФЕСІЙНЕ СУДЖЕННЯ ЯК ІНСТРУМЕНТ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ ЕФЕКТИВНОГО УПРАВЛІННЯ СУБ'ЄКТАМИ ГОСПОДАРЮВАННЯ

3.1. Професійне судження як чинник підвищення довіри до фінансової та нефінансової звітності підприємств

*(А. В. Благодушко, здобувач третього
(освітньо-наукового) рівня вищої освіти,
Державний податковий університет)*

Сучасні інвестори вимагають від компаній звітності з питань довкілля, соціальних питань та управління (далі – ESG¹), а інвестори інтегрують цю інформацію в рішення щодо розподілу капіталу. Відповідно до даних Дослідницького та політичного центру Інституту CFA [1] інвестори зіштовхуються з невизначеністю в оцінюванні розкриття інформації з ESG, особливо тому, що звітність з ESG та метрики, які в ній зазначаються регулюється недостатньою кількістю нормативних актів, незважаючи на постійні зусилля щодо її розробки та впровадження. Як наслідок, багато інвесторів повідомляють про труднощі в аналізі звітності з ESG і зберігають значні побоювання щодо її упередженості, висловлюючи стурбованість щодо повноти та достовірності інформації [1]. Інвестори, регулятори та дослідники, зокрема Ю Пей-ї, Го Крістін Цянь, Лю Бак Ван [2], визначили довіру як критично важливий чинник для вирішення цих проблем і були за більшу прозорість (тобто видимість і відкритість) звітності з ESG. Хоча організації переважно схильні самотійно розкривати лише позитивну інформацію, публічні дискусії показали, що компанії повинні не лише розкривати позитивні показники ESG, але й повідомляти про власні недоліки. Тому професійне судження менеджменту в частині складання звітності з ESG, а також реалізації політик, передбачених умовами сталого розвитку, є важливим чинником підвищення інвестиційної привабливості в усьому світі.

Застосування професійних суджень під час імплементації концепції сталого розвитку не лише підвищує якість і довіру до корпоративної звітності, а й забезпечує ряд стратегічних переваг. В умовах глобальних тенденцій

¹ ESG – аббревіатура від Environmental, Social, Governance (екологія, соціальні аспекти та управління). Це три ключові блоки нефінансових чинників, які компанії розкривають у звітності та враховують у своїй стратегії сталого розвитку.

декарбонізації та соціальної відповідальності компанія отримує додаткові вигоди:

- зростання лояльності споживачів, які віддають перевагу соціально відповідальним виробникам;
- зниження виробничих витрат за рахунок використання відновлюваної енергії та переробленої сировини;
- маркетингові переваги й посилення бренду;
- доступ до державних і міжнародних програм фінансування;
- підвищення конкурентоспроможності на внутрішньому й зовнішніх ринках.

Щодо українського контексту, то інвестиційний ринок, особливо під час широкомасштабної війни, є млявим, а інвестори більше орієнтуються на стабільність компанії саме в умовах тривалої війни, а не з огляду на звітність сталого розвитку, яка готується великими гравцями добровільно. Але враховуючи перспективи євроінтеграції, питання ухвалення рішень управлінським персоналом щодо запровадження такої звітності є достатньо актуальним, особливо з огляду на перспективи введення її на обов'язковій основі відповідно до планів уряду. Тому професійне судження як основа для складення звітності на попередніх етапах та як інструмент трансформації підприємства в подальшому є складовою ефективного запровадження практик сталого розвитку не тільки з метою дотримання вимог європейського законодавства, але й для підвищення власної привабливості для майбутнього персоналу, споживачів товарів, послуг і для інвесторів. У контексті бухгалтерського обліку інтеграція концепції сталого розвитку сприяє підвищенню обґрунтованості принципу безперервності діяльності, оскільки розкриття ESG-ризиків і довгострокових стратегій дає змогу користувачам фінансової звітності отримати впевненість у здатності компанії функціонувати в майбутньому.

Метою дослідження цього розділу є розкриття сутності й ролі професійного судження в управлінні підприємствами в умовах впровадження концепції сталого розвитку з урахуванням досвіду аудиторської практики та стандартів бухгалтерського обліку.

Для досягнення мети поставлено такі завдання:

1. Пояснити сутність професійного судження в управлінні підприємством у контексті сталого розвитку, спираючись на практику аудиту як найбільш апробовану сферу застосування суджень.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

2. Ув'язати професійне судження в управлінні підприємством із судженнями, що базуються на стандартах бухгалтерського обліку та застосовуються в аудиторській діяльності.

3. Проаналізувати вплив професійних суджень на організацію бізнесу, підготовку звітності та оцінку її показників, а також розглянути відповідальність за недотримання задекларованих у звітності зі сталого розвитку зобов'язань.

4. Дослідити, як різні стратегії добровільного розкриття інформації (зокрема, ESG-показників) впливають на рішення інвесторів та їхнє ставлення до компанії.

У процесі дослідження використано систему взаємодоповнювальних методів: загальнонаукові (аналіз і синтез, індукція та дедукція, абстрагування й узагальнення), спеціальні економічні (порівняльний і нормативно-правовий аналіз, системний підхід, кейс-метод), а також міждисциплінарні (експертні оцінки). Застосування цих методів дало змогу комплексно розкрити сутність і роль професійного судження в бухгалтерському обліку, аудиті та корпоративному управлінні в умовах імплементації стратегії сталого розвитку.

3.1.1. Професійне судження в управлінні підприємством у контексті сталого розвитку: вимоги та процедури на основі аудиторської практики

У сучасній економіці, що характеризується високою динамічністю та невизначеністю, професійне судження стає ключовим інструментом забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання. На відміну від чітко визначених процедур і алгоритмів судження передбачає здатність спеціаліста – аудитора, бухгалтера чи менеджера – обґрунтовано робити вибір між альтернативами, спираючись на знання, досвід, етику й аналіз контексту.

Професійне судження – це обґрунтований висновок або оцінка спеціаліста (менеджера, аудитора, бухгалтера, економіста), сформована на основі знань, досвіду, норм права та стандартів, у ситуаціях, де відсутні чіткі правила або вони допускають інтерпретацію.

Сучасне корпоративне управління перебуває у фазі глибоких трансформацій, пов'язаних із глобальними викликами сталого розвитку, інтеграцією нових стандартів нефінансової звітності й посиленням уваги до етичних

аспектів бізнесу. На перетині цих процесів ключове місце посідає професійне судження – складний багатокомпонентний процес ухвалення рішень, який вимагає від управлінців високої кваліфікації, досвіду, дотримання етичних принципів і здатності враховувати довгострокові ризики та можливості. Якщо в традиційному бухгалтерському обліку й аудиті професійне судження переважно асоціюється з оцінкою суттєвості, формуванням резервів чи перевіркою припущення про безперервність діяльності, то в умовах імплементації концепції сталого розвитку воно охоплює значно ширший спектр рішень. Ідеться про визначення матеріальних екологічних, соціальних та управлінських чинників (ESG), розробку стратегій адаптації до змін клімату, розкриття нефінансових даних і забезпечення довіри до них з боку інвесторів та суспільства.

Саме тому виникає потреба в перенесенні найкращих практик аудиту у сферу корпоративного управління сталим розвитком. Адже аудитори впродовж десятиліть розробляли й удосконалювали вимоги до професійних суджень, формували процедури їхнього документування, перевірки та забезпечення незалежності. Цей досвід є безцінним для менеджменту компаній, які прагнуть підвищити якість своїх ESG-рішень і звітності.

Професійне судження визначається як здатність спеціаліста приймати рішення на основі знань, досвіду, етичних принципів та аналізу конкретних обставин. У класичному формулюванні Міжнародної федерації бухгалтерів (IFAC) воно є застосуванням «релевантної підготовки, знань і досвіду в контексті стандартів бухгалтерського обліку та аудиту для прийняття поінформованих рішень» [3].

У контексті сталого розвитку професійне судження набуває стратегічного характеру. Якщо в аудиті воно часто має «технічну» природу, наприклад вибір між методами оцінювання справедливої вартості або визначення рівня суттєвості, то у сфері ESG воно визначає саму бізнес-модель компанії та її довгострокову життєздатність. Вибір, які екологічні ризики визнати матеріальними, соціальні показники розкривати у звітності, політику декарбонізації впроваджувати, – все це є результатом управлінських суджень, які мають вирішальне значення для стратегії підприємства.

Особливість ESG-суджень полягає в тому, що вони інколи можуть бути повністю підтверджені беззаперечними даними. Багато екологічних чи соціальних показників є прогностичними, базуються на припущеннях або зовнішніх оцінюваннях. Саме тому якість професійного судження тут критично залежить від дотримання процедур, що забезпечують прозорість і обґрунтованість.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

Аудиторська практика виробила ряд фундаментальних вимог до суджень, які можна й потрібно застосувати у сфері корпоративного управління сталим розвитком. Згідно з Міжнародними стандартами аудиту (ISA) та рекомендаціями Financial Reporting Council² [4] до ключових вимог належать:

Обґрунтованість. Судження повинно базуватися на належних і достатніх доказах. В аудиті це означає збирання аудиторських доказів відповідно до ISA 500 [5]. У сфері сталого розвитку – використання підтверджених джерел даних, міжнародних стандартів вимірювання (наприклад, GHG Protocol³ [6] для викидів), зовнішніх експертних висновків.

Системність. Судження формується не довільно, а в межах логіки визначених процедур. В аудиті це реалізується через планування аудиту (ISA 300 [7]). Для ESG – через методологію оцінювання суттєвості, визначення пріоритетних тем і структурований підхід до збору даних.

Скептицизм і незалежність. ISA 200 [8] наголошує на потребі в професійному скептицизмі – критичному ставленні до отриманої інформації. В управлінні сталим розвитком це означає, що менеджмент не може автоматично приймати оптимістичні внутрішні оцінки, а має перевіряти їх, враховувати ризик greenwashing⁴ і забезпечувати незалежність процесу ухвалення рішень.

Прозорість і документування. ISA 230 [9] вимагає документування всіх важливих суджень у робочих документах аудитора. Для корпоративного управління це означає наявність політик, процедур і протоколів, де фіксується логіка прийняття ESG-рішень. Це забезпечує відтворюваність і підзвітність.

Консистентність (послідовність). Судження має бути узгодженим із попередніми рішеннями та корпоративною політикою. У разі змін потрібне обґрунтування. Це особливо важливо для порівнянності ESG-звітності в динаміці.

² Financial Reporting Council (FRC) – незалежний регулятор у Великій Британії, що встановлює стандарти аудиту, фінансової звітності та корпоративного управління. *Professional Judgement Guidance* – офіційне керівництво британського регулятора (FRC), яке пояснює, як застосовувати професійне судження в аудиті та корпоративній звітності. Він не є стандартом, а саме методичним посібником, де докладно описано, як працює процес професійного судження (етапи, ризики когнітивних упереджень, «stand-back»-перевірка). На сьогодні в Україні чи навіть у МСФЗ / МСА схожого окремого керівництва просто не існує, що робить його корисним щодо вивчення етапів прийняття професійного судження.

³ GHG Protocol (Greenhouse Gas Protocol) – це міжнародно визнана методологія для обліку та звітності викидів парникових газів, розроблена в співпраці World Resources Institute (WRI) та World Business Council for Sustainable Development (WBCSD).

⁴ Greenwashing – форма екологічного маркетингу, в якій широко застосовується «зелений» піар і методи, метою яких є введення споживача в оману щодо цілей організації або виробника в екологічності продукції або послуги, представлення їх у сприятливому світлі.

Етичність. Судження має відповідати Кодексу етики професійних бухгалтерів (IESBA⁵). У сфері сталого розвитку це означає чесність у комунікації, відмову від маніпуляцій із показниками та прозоре визнання як позитивних, так і негативних впливів.

На практиці вимоги до суджень реалізуються через процедури, які вже довели свою ефективність у сфері аудиту. Для управління підприємствами у сфері сталого розвитку можна виокремити такі ключові процедури:

Визначення суттєвості. Як аудитори визначають рівень суттєвості для фінансової інформації, компанії повинні визначати, які ESG-питання є суттєвими для їхньої діяльності. Це передбачено стандартами GRI⁶ (а саме GRI 3: Суттєві теми [10]) та IFRS S1 [11].

Оцінювання ризиків і контролів. В аудиті аналіз ризиків є основою планування (ISA 315 [12]). У сфері сталого розвитку це може стосуватися ризиків зміни клімату, соціальних конфліктів, репутаційних втрат чи регуляторних санкцій.

Застосування професійного скептицизму. Керівництво повинно критично оцінювати надані дані щодо ESG. Це означає перевірку показників з незалежних джерел, аудит «ланцюга постачання» даних, відмову від завищених оцінок власних досягнень.

Документування рішень. Як аудитори складають робочі документи, так і компанії повинні документувати всі ключові судження: методологію підрахунку викидів, обґрунтування вибору ESG-метрик, внутрішні протоколи обговорень.

Залучення експертів. ISA 620 [13] передбачає використання роботи експерта. У сфері сталого розвитку компанії повинні залучати екологів, юристів, соціологів, щоб забезпечити обґрунтованість і достовірність даних.

Незалежний перегляд і затвердження. В аудиті остаточні судження переглядає партнер із завдання. У корпоративному управлінні таку функцію можуть виконувати ESG-комітети при раді директорів, які здійснюють незалежний перегляд і затвердження ключових рішень.

⁵ IESBA – це International Ethics Standards Board for Accountants (Міжнародна рада зі стандартів етики для бухгалтерів), незалежний орган, який розробляє міжнародні етичні стандарти (включно зі стандартами незалежності аудиторів), з метою забезпечення довіри публіки до фінансової й нефінансової звітності.

⁶ GRI – Global Reporting Initiative, міжнародна неурядова організація, яка розробляє стандарти звітності сталого розвитку, зокрема GRI Standards, що спрямовані на те, щоб компанії розкривали соціальні, екологічні й управлінські аспекти своєї діяльності прозоро та зіставно.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

Отже, професійне судження в управлінні підприємством у контексті сталого розвитку є складним процесом, що поєднує елементи бухгалтерського обліку, аудиту та стратегічного менеджменту. Перенесення аудиторських вимог і процедур у сферу ESG дає змогу забезпечити:

- обґрунтованість і прозорість ухвалених рішень;
- підвищення довіри з боку інвесторів та інших користувачів фінансової й нефінансової звітності;
- зниження ризиків greenwashing;
- підвищення якості звітності та стійкості бізнесу в довгостроковій перспективі.

У майбутньому роль професійного судження у сфері сталого розвитку лише зростатиме, адже міжнародні стандарти дедалі більше покладаються не лише на кількісні дані, а й на якісні управлінські оцінки. Це означає, що управлінці повинні систематично вдосконалювати власні підходи до суджень, спираючись на апробовані практики аудиту, але з урахуванням специфіки ESG-факторів і глобальних викликів сталого розвитку.

Управлінське професійне судження дедалі більше виконує роль інтегратора: воно має узгодити техніко-нормативні судження у фінансовому обліку (МСФЗ), стратегічні судження у сфері сталого розвитку (ISSB⁷ / GRI) та незалежні критичні судження аудиту (ISA; настанови FRC). Цей трикутник формує єдину контурну логіку: менеджмент визначає суттєвість і політики; бухгалтерська функція забезпечує коректне визнання / оцінку; аудит надає зовнішню перевірку й дисциплінує якість процесу. Дослідження з аудиторського скептицизму М. Нельсона [14] демонструють, що якість рішень зростає, коли управлінські судження системно піддаються незалежній перевірці, а в самій організації культивується скептичне мислення й протидія упередженням – ці принципи доречно «переносити» на управління ESG-ризиками та розкриття інформації.

З позиції звітності, IAS 1 вимагає від керівництва розкривати ключові судження й джерела невизначеностей, це дисциплінує управлінські рішення, що впливають на фінансові показники. З позиції сталого розвитку, IFRS S1 / S2 і GRI 3 покладають на менеджмент обов'язок визначати суттєві теми / ризики, обирати метрики й горизонти; у межах ЄС це підсилюється вимогою подвійної суттєвості – поєднання «фінансової» та «впливової»

⁷ ISSB (International Sustainability Standards Board) – це Міжнародна рада зі стандартів сталого розвитку, створена 2021 року під егідою IFRS Foundation.

перспектив. Для управління це означає: матеріальність – не лише бухгалтерське число, а порядок денний стратегії, який згодом має витримати аудиторську перевірку. Аналітичні огляди Deloitte та наукові статті в європейській правовій доктрині підкреслюють, що подвійна суттєвість зміщує фокус від суто репутаційної риторики до операційно-фінансових наслідків, тим самим «вплітаючи» ESG у ядро бізнес-моделі.

Міжнародні стандарти аудиту (ISA) та настанови FRC пропонують процесуальні вимоги до суджень: обґрунтованість, системність, документування (ISA 230), планування й ризик-орієнтованість (ISA 300 / 315), використання експертів (ISA 620), а також професійний скептицизм як протидію помилкам та упередженням. Для управління це означає, що ESG-судження потрібно будувати за аналогічним «аудиторським» циклом: ідентифікація предмета уваги; постановка питання; збір і калібрування доказів; альтернативний аналіз; «stand-back»-перевірка⁸; фіксація логіки й рішень; незалежний перегляд на рівні ради / комітету. Настанови FRC описують таке твердження й підтверджують, що там, де фірми її впровадили, спостерігається підвищення якості суджень і зниження типових помилок.

Для зв'язування різних типів суджень доцільно запровадити ESG-комітет на рівні директорів (або інших посадових осіб компанії), який узгоджує матеріальність у звітуванні зі сталого розвитку із фінансовими впливами (МСФЗ) та готує завдання для забезпечення зовнішнього аудиту. Комітет з аудиту має отримати мандат на перехресний нагляд: чи відповідають заявлені ESG-цілі припущенню про безперервність діяльності, фінансовим планам і ризик-апетиту⁹. Практика й звіти органів нагляду підкреслюють корисність «перенесення» аудиторських контрольних питань у зали рад директорів, це підвищує дисципліну аргументації рішень менеджменту.

Керівництву підприємства доцільно закріпити у внутрішніх документах чіткі процедури, які забезпечують якість ухвалення рішень і прозорість управлінських суджень. До таких процедур належать:

- оцінювання суттєвості показників – визначення, які питання є важливими для діяльності компанії та її зацікавлених сторін на основі зрозумілих і наперед встановлених критеріїв;
- реєстр ризиків у сфері сталого розвитку – систематизований перелік екологічних, соціальних та управлінських ризиків із зазначенням їхнього можливого впливу на фінансові результати й сценарії розвитку;

⁸ «Stand-back»-перевірка – фінальна верифікація судження.

⁹ Ризик-апетит (risk appetite) – це рівень ризику, який організація готова прийняти в процесі досягнення своїх стратегічних і операційних цілей.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

– політика документування суджень – порядок обов'язкового фіксування мотивів управлінських рішень: чому обрано саме такі показники, які джерела даних використано, які припущення прийнято;

– внутрішня перевірка суджень колегами – процедура, коли ключові управлінські рішення додатково аналізуються іншим фахівцем чи групою фахівців усередині компанії для виявлення можливих помилок або упреджень;

– залучення зовнішніх фахівців – у разі коли потрібні спеціальні знання (наприклад, у галузі екології, права чи технічних процесів), доцільно користуватися послугами експертів для підтвердження обґрунтованості управлінських рішень.

Цей комплекс процедур походить із кращих аудиторських практик і створює середовище, де рішення керівництва спираються не лише на особисту думку, а й на перевірені дані та незалежні оцінки. Це зі свого боку знижує ризик помилкових суджень і підвищує довіру до корпоративної звітності.

Разом із внутрішніми процедурами, що підвищують якість суджень і створюють середовище довіри, важливим є усвідомлення того, як інформація зі сфери сталого розвитку інтегрується у фінансову звітність і перевіряється аудиторами. Адже ESG-показники не існують відокремлено від традиційної системи обліку: вони безпосередньо впливають на величину резервів, оцінку активів та структуру капіталу. Це зумовлює потребу подвійного підходу до аудиту, де перевіряються як фінансові статті, так і нефінансові розкриття (в разі отримання зовнішніх гарантій достовірності ESG-заяв).

Наведена нижче таблиця демонструє, як дані з ESG-звітів знаходять відображення у фінансовій звітності та як вони оцінюються під час аудиторських процедур. Водночас аудит поділяється на два типи: фінансовий, де ключова увага зосереджена на правильності облікових оцінок, та нефінансовий, де перевіряється достовірність ESG-наративів, їхня узгодженість із реальними діями та відповідність вимогам сталого розвитку. Такий підхід забезпечує формування єдиної системи доказів, у якій управлінські судження підтверджуються як фінансовими показниками, так і нефінансовими критеріями.

**Обліково-аналітичне забезпечення управління суб'єктів господарювання
в умовах сталого розвитку**

Таблиця 3.1.1 – Взаємозв'язок ESG-звітності,
фінансового обліку та аудиту

ESG-інформація (з нефінансових звітів)	Відображення у фінансовій звітності	Аудит фінансової звітності	Аудит нефінансової ESG-звітності
Зобов'язання зі зменшення викидів, плани з рекультивациї, демонтажу, утилізації	Екологічні резерви (МСБО 37)	Перевірка обґрунтованості резервів, оцінки майбутніх витрат, дисконтних ставок	Оцінка адекватності розкриття екологічних ризиків, відповідність ESG-цілям
Ризик штрафів, greenwashing, екологічних судових позовів	Резерви на судові справи та штрафи	Перевірка ймовірності виникнення зобов'язань та їх величини	Перевірка узгодженості заяв із фактичними зобов'язаннями, оцінка ризику greenwashing
Плани відмови від «брудних» технологій, перехід на відновлювані джерела енергії	Знецінення активів (вугільні шахти, нафтогазові установки)	Аналіз тестів на знецінення, моделі грошових потоків	Перевірка відповідності публічних ESG-заяв фактичним змінам у структурі активів
Використання «зелених» облігацій чи кредитів	Структура капіталу й умовні зобов'язання	Перевірка умов фінансування, розкриття в примітках	Оцінка узгодженості між ESG-зобов'язаннями та умовами «зеленого» фінансування
Інвестиції в соціальні програми, сталий розвиток	Витрати на соціальні програми, капітальні інвестиції	Перевірка фактичних витрат, правильності віднесення на фінансовий результат	Оцінка впливу програм на ESG-показники, перевірка досягнення цілей
Заяви про «нульові викиди», «вуглецеву нейтральність»	Очікувані резерви, витрати на «зелені» технології	«Stand-back» – перевірка узгодженості фінансових даних	Перевірка достовірності «зелених» заяв, підтвердження незалежними даними

Отже, інформація, яка формується у сфері сталого розвитку, не є відокремленим блоком корпоративної звітності, а перебуває в тісному взаємозв'язку з фінансовими показниками та стає об'єктом подвійної аудиторської перевірки. Дані з ESG-звітів безпосередньо впливають на розмір резервів, оцінку активів і структуру капіталу, трансформуючи нефінансові зобов'язання у фінансові результати. Водночас аудит фінансової звітності забезпечує перевірку числових оцінок, тоді як аудит нефінансової звітності спрямований на підтвердження достовірності ESG-наративів і запобігання ризику greenwashing. Залежність між цими інформаційними потоками

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

зумовлює потребу в інтегрованому підході до управлінських суджень: вони повинні бути узгодженими, доказовими та підтвердженими як фінансовими, так і нефінансовими даними. Саме така інтеграція забезпечує довіру інвесторів і знижує правові та репутаційні ризики для компанії.

Інтеграція управлінських суджень у сферу корпоративної політики має не лише нормативний, а й поведінковий вимір. Ринки реагують не стільки на окремі цифри в звітності, скільки на послідовність політик і довіру до довгострокових стратегій. Характерним прикладом є компанія BP¹⁰, яка 2020 року задекларувала намір скоротити виробництво нафти й газу на 40 % до 2030 року, проте 2023-го знизилася цей показник до 25 % і водночас оголосила про розширення інвестицій у традиційні нафтогазові проекти. Така управлінська зміна курсу, на думку The Guardian [15], спричинена енергетичною кризою, пов'язаною з війною в Україні, була охарактеризована аналітиками як «досить тривожна», адже вона підриває довіру до корпоративних стратегій сталого розвитку та викликає хвилю критики з боку екологічних організацій.

Цей приклад показує, що інтеграція управлінських суджень у політику сталого розвитку потребує послідовності, прозорості й доказовості. Інакше інвестори інтерпретують відмову від задекларованих ESG-цілей як прояв непослідовності, що підвищує інформаційну асиметрію та може призвести до асиметричної реакції вартості капіталу. У контексті глобальної нестабільності, зокрема зумовленої війною в Україні, саме сталість управлінських суджень стає критичною передумовою підтримання довіри ринку.

Професійні судження менеджменту у сфері сталого розвитку мають бути внутрішньо узгодженими з фінансовими та операційними реаліями компанії. Якщо ESG-курс (цілі, дорожні карти, обіцянки) не підтверджується фактичними інвестиціями, операційними планами й обліковими оцінками (наприклад, екологічними резервами, оцінками судових зобов'язань у разі невиконання зобов'язань, тестами на знецінення «вуглецевих» активів), виникає ризик greenwashing. У правовому полі greenwashing характеризують як оманливі, перебільшені або неперевірені «зелені» твердження, причому уніфікованого визначення немає. Критерії варіюють між галузями, регуляторами та юрисдикціями, що посилює юридичну невизначеність для компаній і їхнього менеджменту. Це підкреслюється в матеріалах Harvard Law School Forum on Corporate Governance [16]: репутаційні, регуляторні та судові ризики є взаємопов'язаними, а відсутність гармонізованого визначення підвищує вразливість компаній у різних правових середовищах.

¹⁰ BP – скорочення від British Petroleum.

Поведінковий вимір проблеми полягає в тому, що ринки оцінюють не лише числові дані, а й якість суджень: послідовність політик, зв'язок між словами й діями, логіку пріоритетів у розподілі капіталу. Актуальні огляди вказують: інвестори негативно реагують на необґрунтовані зміни ESG-курсу (раптові корекції або відкат від раніше задекларованих цілей), тоді як стабільність курсу й доказовість розкриття зменшують репутаційні ризики та регуляторні наслідки. У результаті вартість капіталу може негативно відреагувати на сигнали непослідовності, навіть коли формальні показники виглядають прийнятно.

За останні роки правові режими щодо «зелених» тверджень істотно посилюються. В ЄС ухвалено Директиву про розширення прав споживачів для «зеленої» трансформації (Empowering Consumers for the Green Transition) [17], яка з 27 вересня 2026 року забороняє більшість загальних Green Claims¹¹ та претензій про «вуглецеву нейтральність» на основі компенсаторів без належного обґрунтування; очікується також спеціальний інструмент щодо «зелених» заяв, який вимагатиме верифікованого підтвердження добровільних «зелених» тверджень у відносинах між компанією та кінцевим споживачем. Це знижує простір для неконкретних формулювань, підвищуючи планку доказовості як для текстових заяв, так і для методик вимірювання впливів. У результаті нефінансова звітність компаній поступово переходить із площини комунікаційного інструменту у сферу правових зобов'язань і потенційної юридичної відповідальності.

На цьому тлі поява глобального стандарту аудиту ISSA 5000¹² [18] є логічною відповіддю професійної спільноти на нові виклики. Ухвалений 2023 року, він установлює загальні вимоги до надання впевненості щодо звітності зі сталого розвитку та створює правила для перевірки надійності ESG-даних. Його положення ґрунтуються на підходах міжнародних стандартів аудиту, але адаптовані до специфіки нефінансової інформації: оцінки ризиків викривлень, належності джерел даних, обґрунтованості управлінських суджень. ISSA 5000 дає змогу надавати як обмежену, так і розширену впевненість, що підвищує довіру до звітності та дає інвесторам підстави для ухвалення зважених рішень.

Узгодження жорсткіших вимог європейського законодавства з положеннями ISSA 5000 формує нову систему корпоративної відповідальності. Для менеджменту це означає, що кожне судження у сфері ESG має бути

¹¹ Green Claims – це «зелені» обіцянки компанії.

¹² ISSA 5000 – міжнародний стандарт International Standard on Sustainability Assurance 5000 від IAASB.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

чітко задокументоване, підтверджене доказами та витримане в перевірці незалежними експертами. Отже, звітність зі сталого розвитку перетворюється на доказову базу, яка може бути як джерелом інвестиційної довіри, так і підставою для юридичної відповідальності в разі недостовірності.

Паралельно формується судова практика: огляди наукових і професійних джерел фіксують зростання ESG-претензій і позовів (від заяв про недостовірні «зелені» обіцянки до спорів щодо методик оцінювання), а також поглиблення дискусії щодо стандартів доказування в «клімат-висловлюваннях». Це стосується як фінансового сектору (ризик «фінансового greenwashing»), так і промислових компаній чи торгівлі. У наукових роботах і в професійних оглядах 2024–2025 років (наприклад, у статті Дін Ву [19]) наголошується, що регуляторні механізми й приватне правозастосування (через колективні позови, захист прав споживачів, конкурентне право) дедалі частіше є синергетичними каналами тиску на оманливі «зелені» практики.

Для рад директорів і менеджменту це означає, що розрив між ESG-курсом і фактичними операційними планами / обліковими оцінками стає не лише репутаційним, а й юридично значущим: заяви мають бути підкріплені визначеними метриками, джерелами даних і планами трансформації, здатними витримати незалежну перевірку. Оглядові публікації на Harvard Law School Forum on Corporate Governance [20] підтверджують: компанії більше не оцінюють лише «наміри», ключем стають точність, відтворюваність і прозорість методик екологічного курсу.

Системний ризик для якості суджень походить від дефіциту даних і несумісності методик у сфері ESG. Оглядові дослідження 2024–2025 рр. показують: розбіжності в критеріях суттєвості, горизонтах оцінки, метриках (особливо щодо викидів і «ланцюгів постачання» даних) збільшують вагу професійного судження й водночас підвищують імовірність помилок. Тому в літературі наполягають на запровадженні стандартизованих процесів: політик визначення суттєвості, протоколів документування припущень, реєстрів ризиків, використання зовнішніх фахівців і внутрішнього «перехресного перегляду» суджень перед оприлюдненням. Такі інструменти підсилюють доказову базу та полегшують зовнішню перевірку нефінансових розкриттів. Зокрема, ці твердження відображені в бібліометричному аналізі Агне Снейдерієн, Рената Легензова [21].

Після початку повномасштабної війни в Україні 2022 року різке подорожчання енергоносіїв і стурбованість енергетичною безпекою зумовили корекції ESG-курсів окремих світових енергетичних компаній, що стало

предметом критики в професійних і медійних оглядах. Такі зсуви демонструють, що судження, які недостатньо інтегровані у фінансові плани й операційні рішення, є вразливими під тиском геополітики; відповідно, зростає тягар доказовості для менеджменту компаній: пояснити інвесторам і регуляторам, чому та як коригуються цілі та які облікові наслідки (резерви, знецінення, ризики позовів) це зумовлює. Так, у свіжому аналітичному матеріалі на Harvard Law School Forum on Corporate Governance [22] підкреслюється, що у фрагментованому регуляторному полі 2025 року компанії мають перетворювати ESG-комунікацію з ринкового дискурсу на контрольований процес, інтегрований у систему внутрішнього контролю, щоб витримати перевірку інвесторів і судів.

Ще одним рішенням зниження ризиків втрати довіри або відповідальності за *greenwashing* є повідомлення в нефінансових звітах несприятливої інформації. Деякі дослідники вважають для компаній більш корисним, коли керівництво повідомляє про перспективні рішення для шкідливої діяльності. Також вони допускають, що реакція інвесторів залежить від використання керівництвом інших механізмів переконання, а саме добровільного підтвердження ESG-звітності, в разі якщо таке підтвердження не є обов'язковим. Середовище звітності ESG створює серйозну проблему для інвесторів. Інвестори бажають інвестувати в компанії, які мають реальний вплив на суспільство. Однак менеджмент компаній зацікавлений залучати інвесторів за найнижчою ціною, коли лише він знає справжній стан показників ESG. Тобто в цьому полягає постійний антагонізм. Декларативні наміри потребують підсилення для більшого переконання потенційних споживачів звітності, а аудит – це контраверсійний спосіб переконання, який передбачає не тільки розкриття намірів, але і їх фіксацію, надання задокументованого підтвердження намірів, показників і методик оцінювання, що можуть бути верифікованими. Раніше інформація, розкрита в звітах про сталий розвиток, здебільшого не підлягала обов'язковому затвердженню, що давало компаніям значну свободу дій і мінімальну підзвітність. У такому середовищі саме обґрунтованість і довіра ставали життєво важливими чинниками поведінки керівників, які змушені були переконувати інвесторів у достовірності власних повідомлень. Ситуація почала змінюватися лише в Європейському Союзі з набранням чинності CSRD. Починаючи зі звітності за 2024 фінансовий рік, великі компанії зобов'язані забезпечувати перевірку ESG-звітності на рівні «обмеженої впевненості», а надалі очікується перехід до «розширеної впевненості». Це означає, що механізми підтвердження

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

більше не обмежуються добровільними ініціативами, як-от окремими аудиторськими звітами щодо нефінансових тверджень, а стають частиною нормативних вимог.

Така практика характерна саме для ЄС. У США Комісія з цінних паперів та бірж (SEC) просуває вимоги до кліматичного розкриття, однак обов'язкове підтвердження ESG-звітності ще не запроваджене; більшість компаній користуються добровільними аудитами, насамперед щодо викидів парникових газів. У Великій Британії великі підприємства мають зобов'язання розкривати інформацію за рамками TCFD¹³, проте незалежна перевірка також залишається переважно добровільною. У Канаді, Австралії та Японії регулятори поступово наближають вимоги до стандартів ISSB (IFRS S1 / S2), проте формальної обов'язковості зовнішнього підтвердження досі не встановлено. Отже, лише в ЄС нині існує чіткий правовий обов'язок аудиторської перевірки ESG-звітності, починаючи зі звітності за 2024 рік, тоді як в інших юрисдикціях це залишається сферою добровільних практик або майбутніх ініціатив.

Водночас у США керівництво компаній фактично зберігає право на власний розсуд щодо того, чи звітувати про ESG-інформацію та в якій формі це робити. Така свобода вибору перетворює сам факт розкриття на потужний сигнал для інвесторів, які оцінюють не лише зміст повідомлень, а й спосіб, у який компанія обирає донести дані про свою діяльність. У Європейському Союзі вимоги є значно більш зрегульованими: запроваджено обов'язкове зовнішнє забезпечення на рівні «обмеженої впевненості», що суттєво звужує можливості маніпулювання інформацією. Проте навіть за таких умов проблема не зникає повністю, адже складність ESG-метрик і широке поле для управлінських суджень залишають простір для неоднозначних інтерпретацій і потребують високого рівня професійної відповідальності з боку менеджменту.

Проблема полягає в тому, що інвестори усвідомлюють можливість вибіркового підходу до звітності. Керівництво має стимул завищувати або підкреслювати лише ті показники ESG, які створюють позитивний імідж організації, і приховувати дані про недоліки. Це породжує запитання довіри: чи дійсно оприлюднена інформація відображає реальний стан справ, чи вона є лише елементом корпоративного брендингу? У таких умовах інвестори шукають додаткові сигнали, які дають змогу оцінити ступінь

¹³ TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) – робоча група з розкриття фінансової інформації, пов'язаної з кліматом; міжнародна ініціатива під егідою Ради з фінансової стабільності (FSB), Швейцарія.

надійності та чесності керівництва. Саме тому стратегія розкриття стає не просто питанням комунікації, а інструментом формування репутаційного капіталу.

Можна виокремити три підходи до розкриття ESG-інформації. Перший підхід – одностороннє розкриття. У цьому випадку компанія повідомляє лише про ті аспекти, які відповідають її цілям і формують сприятливе уявлення серед інвесторів і громадськості. Така стратегія дає змогу створити найбільш позитивний образ діяльності, оскільки увага концентрується виключно на досягненнях і перевагах. Однак її обмеження полягає в тому, що інвестори, розуміючи однобічність інформації, можуть ставитися до такої звітності з підозрою, особливо в середовищі, де відсутні зовнішні гарантії достовірності ESG-заяв.

Другий підхід – двостороннє розкриття. У цьому випадку компанія добровільно надає не лише позитивну, а й частину несприятливої інформації. Така стратегія підвищує довіру, оскільки демонструє готовність до чесності та відкритості. Інвестори отримують сигнал, що керівництво не намагається приховати проблеми, а визнає їх і розглядає як частину реальності. Двостороннє розкриття створює враження більшої збалансованості та обґрунтованості, що в довгостроковій перспективі може посилювати довіру до компанії навіть у складних умовах.

Третій підхід – двостороннє розкриття з акцентом на вирішення проблем. Це означає, що компанія не лише повідомляє про несприятливі аспекти своєї діяльності, але й одразу презентує способи їхнього подолання. Така стратегія поєднує чесність із демонстрацією управлінської компетентності: проблеми визнаються, але одночасно пропонуються рішення, інвестиційні плани чи інноваційні технології, що знижують ризики в майбутньому. Саме цей формат можна розглядати як найбільш ефективний з погляду переконливості, оскільки він поєднує прозорість і проактивну позицію керівництва.

У сучасному інформаційному середовищі переважна більшість компаній тяжіє до односторонньої стратегії, адже вона дає змогу зберегти імідж максимально позитивним. Проте практика доводить, що інвестори стають більш вимогливими та критично оцінюють однобічність розкриття. Коли ж компанія використовує двосторонні підходи, особливо в поєднанні з демонстрацією рішень, рівень довіри зростає навіть у ситуаціях невизначеності. Це особливо актуально в тих випадках, коли керівництво не отримало незалежних гарантій ESG-звітності. За таких умов саме прозорість, збалансованість і послідовність подання інформації виконують функцію компенсаторів відсутності зовнішньої перевірки.

Отже, стратегія розкриття ESG-інформації є не просто технічним елементом корпоративної комунікації, а інструментом формування довіри, що прямо впливає на інвестиційні рішення. Одностороннє розкриття дає змогу тимчасово підтримати позитивний імідж, але не гарантує довгострокової стабільності довіри. Двостороннє розкриття підвищує прозорість і сприяє формуванню більш реалістичного уявлення про діяльність компанії. Найвищий рівень ефективності демонструє стратегія, що поєднує визнання проблем і представлення способів їхнього вирішення, адже вона формує в інвесторів переконання, що керівництво не лише усвідомлює виклики, але й володіє інструментами їхнього подолання. Саме в цьому полягає сутність ефективного управлінського судження у сфері ESG – воно має бути доказовим, відкритим і спрямованим на зміцнення довіри, яка є життєво важливим ресурсом для сучасних організацій.

3.1.2. Вплив професійних суджень на організацію й ведення бізнесу в умовах невизначеності та ESG-викликів

Однією з найскладніших дилем сучасного менеджменту є балансування між короткостроковою прибутковістю та довгостроковими цілями сталого розвитку. Згідно з класичними підходами фінансової теорії, основною метою бізнесу є максимізація прибутку для акціонерів. Проте дослідження цього питання, зокрема, Г. Фріде, Т. Буш, А. Бассен [23] демонструють, що інтеграція ESG-параметрів здатна підвищувати вартість компанії за рахунок зниження ризиків, поліпшення доступу до капіталу та зміцнення репутації.

У практиці спостерігається, що компанії, які інвестували у відновлювані джерела енергії, отримували доступ до дешевших кредитів міжнародних фінансових інституцій. Наприклад, ЄБРР у ряді проєктів фінансував модернізацію енергетичних компаній, що давало змогу одночасно знижувати собівартість енергії та досягати кліматичних цілей.

Прикладом може слугувати програма UKEEP в Україні. Лінія кредитування, створена ЄБРР і банками-учасниками в Україні, для компаній, які інвестують у енергоефективність і відновлювані джерела. У рамках UKEEP компанії зекономили значну кількість електроенергії, що знизило операційні витрати й одночасно зменшило викиди CO₂.

Наукові дослідження Г. Кларк, А. Файнер, Г. Віс [24] підтверджують, що інвестори дедалі більше орієнтуються на нефінансові індикатори, оцінюючи потенціал компанії з позицій довгострокової стійкості.

Водночас надмірна декларативність ESG-цілей може призвести до протилежних наслідків. 2023 року BP оголосила про послаблення своїх кліматичних зобов'язань, що викликало хвилю критики з боку інвесторів та активістів [15]. Це стало підставою для сумнівів у достовірності корпоративних наративів і спровокувало падіння ринкової довіри. Аналогічно за даними Reuters [25], у Німеччині компанія DWS, дочірня структура Deutsche Bank, зазнала регуляторного розслідування через перебільшення «зеленого» характеру своїх інвестицій.

Водночас надмірні зобов'язання з ESG або нереалістичне їхнє виконання також можуть викликати обурення з боку інвесторів. Наприклад, компанія Shell відмовилася від обіцянки швидко збільшити використання «передової переробки», яка передбачає розщеплення пластикових полімерів на крихітні молекули, з яких можна зробити синтетичне паливо або нові пластики. Вона обіцяла використовувати 1 мільйон тонн цього переробленого пластику на своїх нафтохімічних заводах по всьому світу, але пізніше визнала, що план нездійснений.

Нафтові компанії не єдині, хто скорочує свої «зелені» обіцянки. Volkswagen непомітно відмовився від добровільної мети скоротити викиди CO₂ від легкових автомобілів і легких комерційних транспортних засобів на 30 % у період з 2015 по 2025 роки на користь аналогічного скорочення в період з 2018 по 2030 роки.

А Unilever – конгломерат, який володіє такими брендами, як майонез Hellmann's та випускає вазелін, і якому широко приписують піонерство руху ESG, – дав зрозуміти, що відмовиться від ряду зобов'язань щодо ESG або пом'якшить їх на тлі зростаючої негативної реакції з боку інвесторів.

Отже, баланс між прибутковістю та ESG є не лише фінансовим, а й репутаційним і правовим питанням. Професійні судження мають враховувати ризик greenwashing, тобто небезпеку завищення або викривлення даних про сталість, що здатне завдати компанії фінансових і репутаційних втрат.

Для уникнення декларативності компаніям потрібно створювати формалізовані процедури, які забезпечують перетворення суджень на дані, придатні до перевірки. Тому можна зробити висновок, що саме орієнтація менеджменту компаній на процедури і системність розкриття інформації формує основу довіри з боку інвесторів.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

До ключових елементів такої архітектури належать:

- збирання даних. Створення внутрішніх систем обліку ESG-показників від обсягів викидів CO₂ до даних про соціальні програми;
- зберігання інформації. Формування централізованих баз даних, інтегрованих із бухгалтерськими системами, що дає змогу уникати фрагментарності;
- аналітика. Використання кількісних та якісних методів для оцінювання динаміки та ефективності ESG-ініціатив;
- планування. Внесення нефінансових індикаторів до бюджетів і стратегічних прогнозів, що забезпечує зв'язок між цілями та ресурсами;
- документування суджень. Формалізація рішень із поясненням використаних даних і припущень, що дає змогу забезпечити прозорість процесу;
- внутрішня перевірка. Рецензування управлінських рішень всередині компанії з метою виявлення упереджень або помилок;
- залучення експертів. Використання зовнішніх фахівців, зокрема у сфері екології чи права, для верифікації даних.

Науковці І. Іоанну, Г. Серафім [26] підкреслюють, що саме комплексність і безперервність таких процедур дає нагоду компаніям уникати інституційних пасток і забезпечує довгострокову стійкість.

Враховуючи складність міжнародних стандартів (GRI, ISSB, CSRD), для компаній у країнах із перехідною економікою доцільним є створення адаптованих форматів звітності. Пропонується ESG-звіт у формі опитувальника, який дає змогу інтегрувати управлінські судження в структуру, зрозумілу як для внутрішнього, так і для зовнішнього використання.

Його переваги:

- формалізація даних про інвестиції, витрати й ефекти від упровадження сталих технологій;
- можливість відстеження динаміки скорочення викидів і відповідності стратегічним планам;
- створення доказової бази для доступу до пільгового фінансування чи державних програм;
- забезпечення аудиторської перевірки як фінансової, так і нефінансової інформації.

Ця модель відповідає рекомендаціям науковців Р. Сімнетт, А. Гутгінс [27] про потребу в спрощенні звітності для малих і середніх підприємств, щоб уникати надмірних адміністративних витрат і водночас забезпечувати прозорість.

Фінансовий аспект є критичним для впровадження ESG. Україна має власний досвід участі в глобальних ініціативах. У межах Кіотського протоколу підприємства реалізовували проекти спільного впровадження, що давало змогу залучати інвестиції в енергоефективність. Податкові пільги для відновлюваної енергетики й державні програми енергозбереження стали важливими драйверами для розвитку галузі «зелених» технологій.

Крім того, міжнародні інститути, зокрема ЄБРР і Світовий банк, активно підтримують українські компанії у впровадженні енергоефективних рішень. Наявність адаптованого ESG-звіту може бути аргументом для доступу до грантів, пільгових кредитів та інших форм фінансової підтримки.

Ведення бізнесу нерозривно пов'язане з дотриманням правил, які вимагають регулятори, тому питання відповідальності стає дедалі актуальнішим у глобальній практиці. Контролювальні органи США й ЄС активно штрафують компанії за викривлення ESG-звітності. 2022 року SEC¹⁴ [28] наклала штраф на BNY Mellon у розмірі \$1,5 млн за некоректне використання даних про сталі інвестиції. У Німеччині розслідування щодо DWS стало знаковим прикладом регуляторної реакції на перебільшення «зеленого» ефекту [25].

Юридичні аспекти поступово поєднуються з персональною відповідальністю. Європейська директива CSRD¹⁵ передбачає обов'язок членів рад директорів забезпечувати достовірність нефінансової інформації. Це підвищує значення професійних суджень, які стають не лише управлінським, а й правовим інструментом.

Репутаційні ризики також зростають як у випадку з British Petroleum. Отже, недотримання зобов'язань створює триєдиний ризик: юридичний, регуляторний і репутаційний.

Професійні судження у сфері сталого розвитку є основним механізмом поєднання економічних та екологічно-соціальних вимірів бізнесу. Вони впливають на організацію процесів, формування звітності та визначають рівень відповідальності компанії. Аналіз практики свідчить, що інтеграція ESG є як можливістю, так і загрозою: вона відкриває доступ до фінансування й зміцнює довіру, але в разі greenwashing призводить до санкцій і втрат.

Запропонований підхід до створення адаптованого ESG-звіту у форматі опитувальника дає змогу формалізувати судження, забезпечити прозорість і підвищити довіру з боку інвесторів і регуляторів. Новизна полягає в

¹⁴ Комісія з цінних паперів і бірж США (SEC).

¹⁵ CSRD – Corporate Sustainability Reporting Directive (Директива ЄС про корпоративну звітність зі сталого розвитку).

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

тому, що такий звіт виконує потрійну функцію: управлінську (ухвалення рішень), фінансову (підстава для залучення ресурсів) і контрольну (об'єкт аудиту).

У майбутньому розвиток інституційної інфраструктури ESG в Україні та світі вимагатиме ще більшої інтеграції професійних суджень у систему корпоративного управління. Це означає, що прозорість, доказовість і відповідальність стануть критеріями, за якими оцінюватиметься якість управлінських рішень.

У сучасній корпоративній практиці розкриття інформації у сфері сталого розвитку стало не лише ознакою соціальної відповідальності, але й стратегічним інструментом управління відносинами з інвесторами. Сам факт оприлюднення ESG-показників розглядається як спроба компанії зменшити інформаційну асиметрію й надати ринку чіткі сигнали щодо довгострокових перспектив. У науковій літературі неодноразово підтверджувалося, що добровільні нефінансові розкриття позитивно впливають на вартість капіталу та знижують ризики, які закладаються в ціну інвестицій. Проте ефект не є однозначним: реакція інвесторів залежить від обраної стратегії розкриття, галузевого контексту та політичних тенденцій.

Не всі інвестори готові підтримувати масштабні капітальні вкладення в «зелену» трансформацію. Там, де бізнес демонструє чіткі розрахунки ефективності, прогноз економії та сценарії окупності, ESG-проекти сприймаються як прийнятні інвестиції. Якщо ж розкриття обмежується декларативними заявами або не дає зрозуміти, як витрати конвертуються в прибуток, значна частина інвесторів тяжіє до традиційної фінансової поведінки компанії. У цьому проявляється фундаментальна закономірність: інвестор орієнтується не стільки на символічне «ESG-лідерство», скільки на економічну логіку проекту.

Ситуація в Сполучених Штатах чітко ілюструє цю дилему. Попри ухвалення правил SEC щодо кліматичного розкриття, їхнє виконання було тимчасово зупинене судом, а на рівні окремих штатів посилюється рух проти «надмірної ESG-політики». Відтак частина фінансових установ змінила риторику: наголос робиться на балансі між кліматичними цілями та енергетичною безпекою. Цей «кліматичний прагматизм» означає, що інвестори готові підтримувати проекти, які демонструють поєднання декарбонізації та збереження стабільності енергопостачання. Тобто навіть у країні з традиційно сильними ринковими інститутами добровільність розкриття не гарантує автоматичної підтримки капіталом – інвестор уважно аналізує, чи є дані зіставними, перевірними й підкріпленими бізнес-планом.

Питання, які саме елементи ESG-звітів справді мають значення, вирішується в площині запроваджених стандартів. Найбільший інтерес викликають відомості про управління ризиками й відповідальність керівних органів, конкретні метрики та цілі, показники «зеленого» CAPEX і OPEX¹⁶, сценарії розвитку під дією кліматичної політики та впливу ланцюгів постачання. Усі ці блоки формують основу для оцінювання компанії як здатної не лише формулювати наміри, а й виконувати їх.

Водночас стратегія подання цих даних має значення не менше, ніж їхній зміст. Однобічне розкриття, коли наголошується виключно на позитивних досягненнях, здатне тимчасово покращити сприйняття, проте в довгостроковій перспективі несе ризик втрати довіри. Інвестори дедалі частіше орієнтуються на збалансовані повідомлення, де, крім результатів, визнають і труднощі. Найбільш ефективним виявляється підхід, коли негативна інформація подається разом із планом її подолання. У такому разі інвестор сприймає чесність не як слабкість, а як ознаку зрілості управління.

Проте тут існує і зворотний бік. Надмірна «чесність» без супровідних планів може відштовхнути короткострокових інвесторів, адже людська поведінка тяжіє до перебільшеної реакції на негативні сигнали. Це означає, що двобічні розкриття потребують структурованості: дані – цілі – дорожня карта – результати. Лише тоді вони здатні стати перевагою, а не загрозою для вартості капіталу.

Потрібно пам'ятати, що інвестори – не єдині користувачі ESG-звітності. Кредитори, страховики, біржі, державні органи й навіть клієнти у B2B¹⁷-сегменті дедалі частіше вимагають підтвердження відповідності нефінансовим стандартам. Це розширює коло зацікавлених споживачів інформації, які формують очікування до компанії, та посилює значення прозорості.

Особливого значення набуває податковий вимір. З одного боку, розкриття податкової політики й даних за країнами відповідає очікуванням інвесторів і підвищує довіру, з іншого – воно робить компанію вразливою до претензій з боку контролюючих органів і громадськості. До цього додається ризик невідповідності між ESG-заявою й фінансовими даними, що може стати підставою для донарахувань або втрати пільг. Схожі колізії

¹⁶ CAPEX (Capital Expenditures, капітальні витрати) – витрати на придбання, модернізацію чи будівництво довгострокових активів; OPEX (Operating Expenditures, операційні витрати) – щоденні витрати на підтримку поточної діяльності підприємства.

¹⁷ B2B (Business-to-Business) – це модель взаємодії, коли одна компанія надає товари чи послуги іншій компанії, а не кінцевому споживачу.

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

особливо ймовірні у зв'язку з механізмом СВAM¹⁸ ЄС і національними податковими пільгами для відновлюваної енергетики.

Отже, залежність між добровільним розкриттям ESG-даних і рішеннями інвесторів є багатовимірною. Інвестор підтримує не будь-які «зелені» витрати, а лише ті, які інтегровані в бізнес-стратегію, підкріплені доказовими даними й відповідають стандартам зіставності. Американський досвід показує, що політичні коливання можуть тимчасово змінювати баланс на користь протекціонізму, але глобальна тенденція вказує на поступове перетворення добровільного розкриття на інституційний стандарт. Тому для компанії стратегічно важливо не уникати складних тем, а будувати систему доказів, де кожне судження має підкріплення у фінансових та операційних результатах. Лише такий підхід здатний забезпечити стійку довіру інвесторів, доступ до капіталу й мінімізувати юридичні та податкові ризики.

Висновки

Узагальнення проведеного дослідження дає змогу зробити кілька принципових висновків щодо місця й значення професійних суджень у системі управління підприємствами в умовах сталого розвитку. Передусім виявлено, що судження менеджменту виходять далеко за межі традиційного бухгалтерського та аудиторського процесу. Вони набувають стратегічного виміру, адже формують логіку як фінансової, так і нефінансової звітності, від якої залежить довіра інвесторів, кредиторів, регуляторів і суспільства.

Важливо підкреслити, що цінність інформації в звітності зі сталого розвитку полягає не лише в демонстрації відповідності сучасним стандартам (CSRD, GRI, ISSB), а й у здатності знижувати дисбаланс інформації та ризики ухвалення рішень на ринку капіталу. Інвестори орієнтуються на ті дані, які мають фінансову логіку: показники енергоефективності, «зелені» CAPEX та OPEX, траєкторії скорочення викидів, інтеграцію ESG-факторів у бізнес-планування. Саме вони формують основу довіри та визначають ціну капіталу для компанії.

Ключовим ризиком, виявленим у роботі, є неправильно узгоджене судження, коли заяви про «зелену» діяльність не мають підтвердження у фінансових чи операційних фактах. Такий розрив між ESG-нарративом і

¹⁸ СВAM (Carbon Border Adjustment Mechanism) – механізм вуглецевого коригування на кордоні, ухвалений Європейським Союзом 2023 року як частина пакета *Fit for 55*. Його основною метою є захист внутрішнього ринку ЄС від «вуглецевого витоку» (carbon leakage) та стимулювання торговельних партнерів до декарбонізації виробництва.

реальними даними трансформується в greenwashing, що несе юридичні, репутаційні та фінансові наслідки. Приклади штрафів BNY Mellon і DWS засвідчили, що навіть добровільні розкриття, якщо вони не відповідають дійсності, стають предметом розслідувань і санкцій. Отже, управлінські судження мають бути послідовними, документованими та підкріпленими зовнішніми перевірками.

Пропозиції, сформульовані в дослідженні, передбачають потребу в запровадженні внутрішніх процедур: оцінки суттєвості, реєстрів ESG-ризиків, політики документування суджень, колегіальної перевірки управлінських рішень і залучення зовнішніх експертів. Цей комплекс, запозичений із кращих аудиторських практик, створює «середовище доказів», що підвищує якість управління та зменшує ризики помилкових суджень. Окремо було обґрунтовано доцільність впровадження адаптованого ESG-звіту у форматі опитувальника, який поєднував би кількісні показники (викиди, витрати, інвестиції) та якісні оцінки. Такий звіт міг би слугувати не лише інструментом внутрішнього моніторингу, а й підставою для залучення державного фінансування чи пільгових кредитів.

Новизна дослідження полягає в поєднанні трьох вимірів: управлінських суджень, бухгалтерського обліку та аудиту в світлі сталого розвитку. Якщо раніше професійні судження розглядалися переважно в контексті аудиторських стандартів, то нині доведено їх критичну роль у побудові ESG-стратегії та звітності. У роботі також показано, що глобальні регуляторні новації перетворюють добровільне розкриття на обов'язкове, а отже, посилюють потребу в стандартизації суджень і створенні внутрішніх механізмів їхньої перевірки.

Цінність дослідження полягає у виявленні та систематизації тих управлінських інструментів, які здатні підвищити довіру до корпоративної звітності й одночасно знизити ризики для бізнесу. Практичні пропозиції спрямовані на створення середовища, де кожне управлінське судження має прозору мотивацію, документальне підтвердження й зовнішню перевірку. Саме такий підхід забезпечує баланс між прибутковістю та сталим розвитком, відкриває доступ до дешевшого капіталу й формує основу для довгострокової конкурентоспроможності компаній на глобальному ринку.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. CFA Institute Research and Policy Center. *An Exploration of Greenwashing Risks in Investment Fund Disclosures: An Investor Perspective*. Charlottesville, VA: CFA Institute. 2023. 13 вересня. URL : <https://rpc.cfainstitute.org/research/reports/2023/greenwashing-risks-in-investment-fund-disclosures>
2. Yu, E. P., Guo, C. Q., Luu, B. V. Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy and the Environment*. 2018. Vol. 27, No. 7. P. 987–1004. URL : <https://ideas.repec.org/a/bla/bstrat/v27y2018i7p987-1004.html>
3. Міжнародна рада зі стандартів аудиту та забезпечення впевненості. *Handbook of International Quality Control, Auditing, Review, Other Assurance, and Related Services Pronouncements / IAASB*. New York : International Federation of Accountants (IFAC), 2018. Volume 1. URL : <https://www.iaasb.org/publications/2023-2024-handbook-international-quality-management-auditing-review-other-assurance-and-related>
4. Professional Judgement Guidance / FRC. London : Financial Reporting Council, June 2022. URL : <https://www.frc.org.uk/library/standards-codes-policy/audit-assurance-and-ethics/guidance/professional-judgement/>
5. International Standard on Auditing 500: Audit Evidence. URL : https://www.ibr-ire.be/docs/default-source/fr/documents/reglementation-et-publications/normes-et-recommandations/isa/isa-english-version/isa-500_en.pdf
6. World Resources Institute; World Business Council for Sustainable Development. *Greenhouse Gas Protocol: A Corporate Accounting and Reporting Standard*. Revised edition. Geneva. Washington, 2004. URL : <https://ghgprotocol.org/corporate-standard>
7. ISA 300 Planning an Audit of Financial Statements. URL : https://www.ibr-ire.be/docs/default-source/fr/documents/reglementation-et-publications/normes-et-recommandations/isa/isa-english-version/isa-300_en.pdf
8. ISA 200 «Overall Objectives of the Independent Auditor and the Conduct of an Audit in Accordance with International Standards on Auditing». IAASB / IFAC. URL : <https://pasai.squarespace.com/s/isa-200.pdf>
9. ISA 230 (Audit Documentation). IAASB / IFAC. URL : <https://pasai.squarespace.com/s/isa-230.pdf>
10. Global Reporting Initiative. *GRI 3: Material Topics 2021*. Amsterdam : GRI, 2021. URL : <https://www.globalreporting.org/standards/gri-standards-download-center/>

11. ISSB. IFRS S1: General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information. London : IFRS Foundation, 2023. URL : <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards/ifrs-s1/>
12. ISA 315 (Revised 2019), Identifying and Assessing the Risks of Material Misstatement. IAASB / IFAC. URL : <https://www.iaasb.org/publications/isa-315-revised-2019-identifying-and-assessing-risks-material-misstatement>
13. International Standard on Auditing 620 (Revised and Redrafted), Using the Work of an Auditor's Expert. IAASB / IFAC. URL : <https://pasai.squarespace.com/s/isa-620.pdf>
14. Nelson, M. W. A Model and Literature Review of Professional Skepticism in Auditing. *Auditing : A Journal of Practice & Theory*. 2009. Vol. 28, No. 2. Pp. 1–34. DOI 10.2308/aud.2009.28.2.1 ; URL : https://publications.aaahq.org/ajpt/article-pdf/28/2/1/46451/aud_2009_28_2_1.pdf ; SSRN-версія : <https://papers.ssrn.com/abstract=1735435>
15. The Guardian. Very concerning: BP dilutes net zero targets as global retreat from green standards gathers pace. 2024. 13 жовтня. URL : <https://www.theguardian.com/business/2024/oct/13/very-concerning-bp-dilutes-net-zero-targets-as-global-retreat-from-green-standards-gathers-pace>
16. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Greenwashing: Navigating the Risk. 2023. 24 липня. URL : <https://corpgov.law.harvard.edu/2023/07/24/greenwashing-navigating-the-risk/>
17. European Parliament and Council. Directive (EU) 2024/825 of 28 February 2024 on Empowering Consumers for the Green Transition through Better Protection against Unfair Practices and Better Information. Brussels : EUR-Lex, 2024. URL : <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32024L0825>
18. International Standard on Sustainability Assurance 5000 (ISSA 5000), General Requirements for Sustainability Assurance Engagements. IAASB / IFAC. 2024. Листопад. URL : <https://www.iaasb.org/publications/international-standard-sustainability-assurance-5000-general-requirements-sustainability-assurance>
19. Wu, D. et al. Curbing financial Greenwashing: Policy tools, legal mechanisms and market integrity / ScienceDirect. 2025. URL : <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1059056025006434>
20. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Greenwashing: The Emerging Liability Landscape. 2025. 2 січня. URL : <https://corpgov.law.harvard.edu/2025/01/02/greenwashing-the-emerging-liability-landscape/>

Розділ 3. Професійне судження як інструмент забезпечення ефективного управління суб'єктами господарювання

21. Sneideriene, A., Legenzova, R. Greenwashing prevention in environmental, social, and governance (ESG) disclosures: A bibliometric analysis. *Research in International Business and Finance*. 2025. Vol. 74 (C). URL : <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0275531924005130>

22. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. Regulatory Shifts in ESG: What Comes Next for Companies? 2025. 12 квітня. URL : <https://corpgov.law.harvard.edu/2025/04/12/regulatory-shifts-in-esg-what-comes-next-for-companies/>

23. Friede, G., Busch, T., Bassen, A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. Vol. 5, no. 4. Pp. 210–233. DOI 10.1080/20430795.2015.1118917

24. Clark G., Feiner A., Viehs M. From the stockholder to the stakeholder: How sustainability can drive financial outperformance / University of Oxford; Arabesque Partners, 2015. URL : https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf

25. Reuters. Probe into alleged DWS greenwashing ongoing – German prosecutor 24 January 2024. URL : <https://www.reuters.com/markets/europe/probe-into-alleged-dws-greenwashing-ongoing-german-prosecutor-2024-01-24/>

26. Ioannou, I. & Serafeim, G. The impact of corporate social responsibility on investment recommendations: Analysts' perceptions and shifting institutional logics. *Strategic Management Journal*. 2015. Vol. 36, № 7. P. 1053–1081. URL : <https://doi.org/10.1002/smj.2268>

27. Simnett R., Huggins A. Costs and benefits of assurance of non-financial information: Impact on small and medium-sized entities. *Australian Accounting Review*. 2015. T. 25, № 4. C. 413–423. URL : <https://doi.org/10.1111/auar.12085>

28. U.S. Securities and Exchange Commission. SEC Charges BNY Mellon Investment Adviser for Misstatements and Omissions Concerning ESG Considerations Washington, D.C. : SEC, 2022. URL : <https://www.sec.gov/news/press-release/2022-86>