

АНАЛИЗ ИНВЕСТИЦИОННОЙ ЭФФЕКТИВНОСТИ БИЗНЕСА: ФАКТОРНОЕ МОДЕЛИРОВАНИЕ УСТОЙЧИВОГО ФИНАНСИРОВАНИЯDOI: <https://doi.org/10.24891/mtsutp>EDN: <https://elibrary.ru/mtsutp>**Сергей Васильевич ПЕТРОВ**

аспирант экономического факультета, кафедра учета, анализа и аудита, Московский государственный университет им. М.В. Ломоносова, Москва, Российская Федерация

e-mail: sergeipetrov.97@mail.ru

ORCID: 0009-0000-2010-0592

SPIN: 8600-5646

История статьи:

Рег. № 495/2025

Получена 01.08.2025

Одобрена 18.08.2025

Доступна онлайн

27.11.2025

Специальность: 5.2.3

УДК 658.14

JEL: G31, G32, M49,

Q01

Ключевые слова:

анализ, рентабельность инвестиций, социальный капиталы, технологическое развитие, устойчивое финансирование

Аннотация**Предмет.** Инвестиционная эффективность бизнеса, оценка финансирования корпоративной устойчивости с позиции классического анализа хозяйственной деятельности фирмы.**Цели.** Интерпретация факторной модели рентабельности инвестиций, определение сущности корпоративного устойчивого финансирования, формирование факторных зависимостей изучаемого параметра и формулирование их аналитического назначения, раскрытие роли моделирования эффективности инвестиций в контексте связи с классическими моделями DuPont и А.Д. Шеремета.**Методология.** Используются методы моделирования и анализа.**Результат.** Предложена факторная зависимость инвестиционной рентабельности бизнеса и выявление проблемы неопределенности конкретного состава инвестиций, подлежащих анализу в рассматриваемом ракурсе.**Выводы.** Анализ устойчивого развития компании с опорой на финансовую информацию представляет собой факторную зависимость между направляемым на устойчивость финансированием и операционными результатами бизнеса. Его выполнение предполагает двух-, трех- и пятифакторное моделирование связи факторов. Представленный подход к факторному разложению рентабельности инвестиций позволяет создать единую систему с моделями DuPont и А.Д. Шеремета.

© Издательский дом ФИНАНСЫ и КРЕДИТ, 2025

Для цитирования: Петров С.В. Анализ инвестиционной эффективности бизнеса: факторное моделирование устойчивого финансирования // Финансы и кредит. – 2025. – № 11. – С. 66 – 75.

DOI: 10.24891/mtsutp EDN: MTSUTP

Анализ устойчивого развития компании – многогранный процесс диагностики корпоративных эффектов в социальной, экологической и экономической областях как внутри отдельного хозяйствующего субъекта, так и снаружи него. В условиях текущей парадигмы его процедуры в большей степени связывают с нефинансовой отчетностью, ибо устойчивость – более широкое явление, чем то, что можно рефлексировать посредством классических финансовых форм.

В рамках же данного материала отстаивается точка зрения, в соответствии с которой трансформация бухгалтерского учета и отчетности под отражение устойчивости позволяет сместить акцент с простого обобщения нефинансовых переменных к реальной оценке достигнутых результатов. Факт этого не отрицает необходимости составления и анализа нефинансовых отчетных форм:

его назначением становится расширение представления об устойчивом совершенствовании с позиции корпоративных финансов.

В современной действительности существует множество когорт ученых, изучающих явление диагностики устойчивости бизнеса. Их деление можно провести на основе двух признаков: первый олицетворяет собой принадлежность к классическим типам экономического анализа, второй предполагает дифференциацию информационной базы на финансовые и нефинансовые категории параметров.

С аналитической точки зрения все достаточно ясно: ряд исследователей придерживается стохастических способов моделирования и оценки устойчивости фирмы, другие же применяют для этого методы детерминированного анализа.

В рамках данного исследования стохастическое моделирование выступает достаточно спорным средством оценки устойчивого развития фирмы. Для доказательства этого следует обратиться к данным *табл. 1*, где демонстрируются противоположные друг другу результаты такой диагностики.

Сам принцип проведения эконометрического исследования подразумевает вероятностное наличие связи между двумя факторами – нельзя однозначно утверждать, что действия фирмы в области устойчивости приводят к какому-либо результату.

Оценка детерминированного анализа устойчивого развития тесно связывается с информационным базисом, используемым для оценивания.

Его подходы, основанные на инклюзии нефинансовой отчетности, в основном можно свести в рейтинговую, индикативную, индексную и рисковую группы [1–5]. Спорить о применимости каждого из них можно довольно долго, однако причина отвержения их в этом материале как достаточных для анализа устойчивости кроется в отсутствии рефлексии финансовой составляющей ведения бизнеса, а значит, при, казалось бы, хороших нефинансовых результатах нет никакой гарантии, что бизнес развивается грамотно с точки зрения корпоративных финансов.

Среди исследователей, интерпретирующих устойчивые данные на финансовый манер, популярна концепция социальной рентабельности инвестиций. В общем случае ученые предлагают стоимостные оценки эффективности финансирования устойчивости, однако подходы несколько разнятся в определениях. Так, У. Атц и др. предлагают использовать прогнозируемые доходы, возникающие в результате действий фирмы в рамках устойчивого развития [6]. Из-за вероятностного характера отражения такой подход видится крайне рискованным. В свою очередь А. Боско и др., В. Госселин и др. и К. Аштон и др. рассматривают эффективность устойчивых инвестиций как созданную социальную ценность к инвестициям [7–9].

К сожалению, идеи этих авторов представляются весьма неоднозначными хотя бы потому, что социальная стоимость является крайне субъективной, ибо зависит от суждения самого оценщика. К тому же ни один из авторов не предлагает какой-либо определенной методики ее прикладного оценивания.

Проведенный обзор научных идей анализа устойчивого развития бизнеса актуализирует вектор диагностики, который вполне может быть полезным и наименее трудозатратным для инвесторов, – анализ эффективности устойчивого финансирования. Причиной этого становится одно из допустимых пониманий устойчивости как пути сглаживания противоречий между общественными и частными интересами вокруг хозяйственной деятельности предприятия. Это доказывается путем обращения к теории стейкхолдеров, которая определяет субъекты корпоративного устойчивого развития [10–12].

Основным методом данного исследования является факторное моделирование рентабельности инвестиций. Его применение в научной среде демонстрируется моделями рентабельности собственного капитала (модель DuPont) и активов (модель А.Д. Шеремета).

Помимо него задействован нормативный метод анализа рисков. Его значение заключается в определении места факторного уравнения рентабельности инвестиций в анализе устойчивости фирмы.

Построение моделей рентабельности инвестиций в рамках устойчивого развития предполагает изначальное обращение к определению самого явления. Однако какого-либо единого устоявшегося мнения в научных кругах не существует, ибо параметр может рассматриваться в различных экономических дисциплинах по-разному [13]. Поэтому здесь предлагается использовать наиболее общий вариант: рентабельность инвестиций показывает соотношение доходов и инвестированной суммы:

$$ROI = \frac{OP}{I},$$

где OP – прибыль от продаж;

I – валовые инвестиции бизнеса.

Безусловно, под доходами могут скрываться любые интерпретации экономического результата. К примеру, если использовать финансовую отчетность как наиболее доступное средство получения информации о состоянии хозяйственной деятельности фирмы для его пользователей, то разумным является применение чистой прибыли, являющейся конечным финансовым результатом всего функционирования бизнеса. В условиях идеи устойчивого развития автором данной статьи предлагается уход от нее в пользу прибыли от продаж. Дело в том, что фирма создается для извлечения прибыли конкретными способами, а значит, применение иных параметров финансовой результативности несет в себе угрозу смазывания эффектов.

Более сложным явлением выступают сами инвестированные суммы. Вопрос в том, как соотносить его содержание одновременно с бухгалтерским, финансовым и устойчивым типами осмысления информации. Проще говоря, какие суммы признавать инвестициями, чтобы не нарушить их сопоставимость с финансовым результатом в ракурсе различных научных дисциплин. К сожалению, эта проблема не решается в рамках данного труда ввиду необходимости ее комплексного рассмотрения. Однако трудности с дефиницией валовых инвестиций бизнеса не отменяют возможность теоретического рассмотрения анализа эффективности устойчивого развития. Поэтому далее демонстрируются три типа факторных уравнений, назначение каждого из которых заключается в пояснении важных точек устойчивости финансирования функционирования фирмы.

Первая из моделей:

$$ROI = \frac{OP}{R} \cdot \frac{R}{I} = ROS \cdot TI,$$

где ROI – рентабельность инвестиций;

ROS – рентабельность продаж;

TI – оборачиваемость инвестиции;

OP – прибыль от продаж;

R – выручка;

I – инвестиции.

В рамках данной модели анализируется эффективность инвестиций бизнеса с позиции основных видов деятельности и цели его создания. Проще говоря, рост экономического состояния организации сочетается с его устойчивым развитием, если на фоне роста инвестиции в предприятие, во-первых, увеличивается выручка, а во-вторых, увеличивается эффективность реализации.

Теперь следует обратиться к трехфакторной модели:

$$ROI = \frac{OP}{R} \cdot \frac{R}{TFS} \cdot \frac{TFS}{I} = ROS \cdot TTFS \cdot dTFS_I,$$

где $TTFS$ – оборачиваемость всего устойчивого финансирования;

$dTFS_I$ – доля устойчивых расходов и инвестиций в общих инвестированных ресурсах;

TFS – объем общего финансирования устойчивости.

С помощью данного типа моделирования оценивается влияние устойчивости на продажи предприятия. Если сокращается доля устойчивых инвестиций в общих инвестированных ресурсах, то, с одной стороны, существует риск отвлечения ресурсов компании на прочие виды деятельности, а с другой – угроза нарушения баланса частных и общественных интересов при функционировании бизнеса, что спорно согласуется с устойчивым развитием.

Наконец, пятифакторная модель выглядит следующим образом:

$$ROI = \frac{OP}{R} \cdot \frac{R}{IFS} \cdot \frac{IFS}{TFS} \cdot \frac{TFS}{RI} \cdot \frac{RI}{I} = ROS \cdot TIFS \cdot dISF_{TFS} \cdot dTSF_{RI} \cdot dRI_I,$$

где $TIFS$ – оборачиваемость финансирования развития внутренних технологического, физического и социального капиталов;

$dISF_{TFS}$ – доля финансирования в совершенствовании физического и социального капиталов в устойчивых расходах и инвестициях;

$dTSF_{RI}$ – доля устойчивого инвестирования в реальных инвестициях;

dRI_I – доля реальных инвестиций в общем объеме инвестирования;

IFS – финансирование развития внутренних технологического, физического и социального капиталов;

RI – реальные инвестиции.

Доля реальных инвестиций в общем инвестиционном потоке организации позволяет при их сокращении выявить риск отвлечения ресурсов на финансовые инвестиционные проекты, которые противоречиво стыкуются с экономическими интересами всех стейкхолдеров, ибо это идет вразрез с целью существования хозяйствующей единицы. К примеру, недофинансирование производства ведет к ухудшению средств труда и его охраны – риски для персонала; низкий уровень реальных инвестиций снижает потенциал развития системы государственной экономики – угрозы для государства и общества в целом. Динамика соотношения общего объема устойчивых инвестиций и реального инвестирования отражает эффект декаплинга от использования ресурсов, что заключается в относительном сокращении потребления оборотных активов. Попросту говоря, рост параметра отрицает экстенсивность инвестиций. Наконец, доля внутренних инвестиций в составе устойчивого инвестирования отражает риск объективности финансирования технологического и социального развития фирмы: существенное превышение отраслевого значения обуславливает угрозы, возникающие при глубокой модернизации – у стейкхолдеров может возникнуть предположение о серьезном провале корпоративной политики в этой области, в обратном случае – опасность нерационального расходования ресурсов.

К сожалению, явления внутреннего и общего устойчивого финансирования в данном материале не определяются с точки зрения их сущности. Эта проблема объясняется узостью современной бухгалтерской дисциплины в отражении концепции устойчивого развития. Для ее решения возможным выходом может стать внедрение новой учетной области – устойчивого учета, назначением которой станет отражение операций хозяйственной деятельности компании по устойчивости, характеризующих различные спектры корпоративного финансирования социальной, экологической

и экономической сторон бизнес-функционирования как внутри предприятия, так и за его пределами. Ввиду комплексности и сложности заявленного вопроса это не может быть реализовано одним лишь автором и требует повышенного внимания со стороны ученых.

Предлагаемая интерпретация факторной модели рентабельности инвестиций компании в дальнейшем используется для комплексной диагностики устойчивого развития. Его значением в целом для анализа хозяйственной деятельности является его расширение до формата устойчивого развития. Он подразумевает систему уравнений:

$$\left\{ \begin{array}{l} ROE = \frac{NI}{EBT} \cdot \frac{EBT}{EBIT} \cdot \frac{EBIT}{R} \cdot \frac{R}{ATA} \cdot \frac{ATA}{ASE}; \\ ROA = \frac{1 - \left(\frac{LC}{R} + \frac{MC}{R} + \frac{AC}{R} \right)}{\frac{LTA}{R} + \frac{CA}{R}}; \\ ROI = \frac{OP}{R} \cdot \frac{IFS}{IFS} \cdot \frac{TFS}{RI} \cdot \frac{RI}{I} \end{array} \right. ,$$

где *ROE* – рентабельность собственного капитала;

ROA – рентабельность активов;

NI – чистая прибыль;

EBT – доходы до налогообложения;

EBIT – доходы до процентных и налоговых платежей;

ATA – активы;

ASE – собственный капитал;

LC – трудовые затраты;

MC – материальные затраты;

AC – амортизация;

LTA – основной капитал;

CA – оборотный капитал.

Прежде всего, здесь важным становится понимание устойчивого развития в контексте рискованной теории: фактически устойчивость бизнеса – это не просто реализация компанией каких-либо социальных, экологических и экономических проектов, направленных на стратегическое повышение конечных финансовых результатов, а снижение вероятности угроз вплоть до неблагоприятного исхода ликвидации хозяйствующего субъекта. Соответственно, рассмотрение всех трех моделей влечет необходимость их увязки с рисками, что достигается посредством сравнения каждого из параметров рентабельности компании с аналогами для отраслевого лидера, организации-бенчмарка и усредненного отраслевого значения.

Факторное уравнение рентабельности собственного капитала DuPont является первым критерием устойчивости бизнеса в ключе рискованного подхода. Идея состоит в том, что классическое понимание динамики показателя *ROE*, а именно его рост/падение – положительный/отрицательный эффект на восприятие акционерами компании, дополняется необходимостью учета изменения в сопоставлении, ибо резкое увеличение/уменьшение по сравнению с ключевым конкурентом и т.п. влечет за собой повышение устойчивой рискованности финансового типа (акционерного доверия). Она подразумевает вероятность недовольства собственников бизнеса в результате двух событий:

- сильное отставание от эталона снижает инвестиционную привлекательность бизнеса из-за его текущей неудовлетворительной реакции и (или) стратегического планирования, приведшего к низкой эффективности;
- значительное опережение бенчмарка актуализирует внимание к функционированию фирмы на реальном и финансовом рынках, где сиюминутный выигрыш без четкой стратегии действий может привести к широкому перечню проблем для бизнеса. Среди них следует отметить регуляторные (повышенный интерес государственных органов и поиск ими недобросовестных факторов, которые тормозят институт управления предприятием), экономические (резкая актуализация технологического развития конкурентов вследствие сигнала), социальные (обострение взаимоотношений капитала и труда на фоне беспрецедентного роста благосостояния фирмы) и многие другие.

Модель А.Д. Шеремета олицетворяет собой в данном ключе риск экономического типа (использования материальных и трудовых ресурсов). Значительное снижение рентабельности активов говорит о критическом сокращении потенциала фирмы в части развития физического и социального капиталов, и наоборот, ее существенное увеличение повышает интерес конкурентов к модернизации своего производства, а персонала – к совершенствованию условий использования труда. К тому же ресурсы предприятия могут быть ограниченными, и на развязавшуюся гонку развития в будущем ей нечем будет ответить.

Моделирование рентабельности инвестиций рассматривается в качестве угрозы инвестиционного типа (доверия стейкхолдеров). Преобладающий рост данного параметра провоцирует риск несогласованности удовлетворения частных и общественных интересов корпоративного функционирования, в то время как аналогичный темп снижения стимулирует вероятность неэффективности инвестированных ресурсов.

Нельзя не отметить взаимосвязь всех параметров рискованности: благополучие акционеров напрямую зависит от экономического благополучия компании, чье состояние регламентируется осуществляемыми инвестициями. С точки зрения предпринятого анализа, это становится заметным, если учесть тот факт, что модель А.Д. Шеремета олицетворяет собой два элемента уравнения DuPont, синтез которых в единое целое дает рентабельность активов предприятия. В свою очередь элементы разложения ROA-метрики, которые в едином измерении характеризуют рентабельность продаж, определяются качественно эффективностью использования различных видов устойчивого финансирования.

Таким образом, анализ устойчивого развития компании с опорой на финансовую информацию представляет собой факторную зависимость между направляемым на устойчивость финансированием и операционными результатами бизнеса. Его выполнение предполагает двух-, трех- и пятифакторное моделирование связи факторов. Первая модель позволяет судить об эффективности инвестиций бизнеса с позиции основных видов деятельности, а значит, и цели его создания. Вторая оценивает влияние устойчивости на продажи предприятия. Последняя позволяет расширить оценку устойчивости до рассмотрения ее влияния на стейкхолдеров.

Такой подход к факторному разложению рентабельности инвестиций позволяет ее интегрировать в единую систему с моделями DuPont и А.Д. Шеремета, целью чего является, с одной стороны, расширение понимания рисков, определяемых исходя из двух последних, а с другой – интеграция классического аналитического инструментария в комплекс оценивания устойчивого развития бизнеса.

Вопреки этим результатам стоит упомянуть и о провалах: в настоящее время данный аналитический инструментарий является недоступным вследствие неготовности отчетной теории и практики дать всю необходимую информацию для внешних пользователей: нет техник отражения различных видов устойчивого финансирования на предприятии в классической финансовой отчетности. Дальнейшее развитие этой идеи требует обращения в иных исследованиях к информационному обеспечению такого анализа.

Таблица 1**Примеры эмпирических исследований связи финансовых и нефинансовых корпоративных данных****Table 1****The relationship between financial and non-financial corporate data: Examples of empirical studies**

Суть модели	Вывод	Авторы
Зависимость рентабельности совокупного капитала (ROCE) от совокупного и частных показателей ESG-рейтинга Moody's	Положительная связь для совокупного значения рейтинга	Б.С. Батаева, А.Д. Кокурина, Н.А. Карпов
Зависимость свободного денежного потока компании от интегрального ESG-показателя RAEX-Аналитика	Положительная связь	И.С. Белик, А.С. Дуцинин, Н.Л. Никулина
Рентабельность активов (ROA) рассматривается как эндогенная переменная, в то время как ряд ESG-показателей – экзогенными	Положительная связь	Т. Уилан, У. Атц, Т.В. Холт, К. Кларк
Рентабельность активов (ROA), объясняемая через рост значения совокупного ESG-рейтинга Bloomberg	Негативная связь	Г. Джаннопулос, Р.В.К. Фагернес, М. Эльмарзуки, К. Хоссейн
Анализ влияния ESG-компонент в отдельности (данные Thomson Reuters) на ROA и собственного капитала (ROE)	Негативная связь (социальная); нет связи (остальные)	В.В. Назарова, Е.Д. Тихомиров

Источник: авторская разработка на основании материалов других авторов [14–18]

Source: Authoring, based on [14–18]

Список литературы

1. Ciolino V., Giannozzi A., Pescatori L., Roggi O. Are environmental, social and government factors incorporated in the credit ratings? *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, 2023, vol. 13, iss. 3, pp. 22–32. DOI: 10.22495/rgcv13i3p2 EDN: TAUTBO
2. Вереникин А.О., Маханькова Н.А., Вереникина А.Ю. Измерение устойчивости развития крупных российских компаний // *Российский журнал менеджмента*. 2021. Т. 19. № 3. С. 237–287. DOI: 10.21638/spbu18.2021.301 EDN: IUXMRB
3. Míguez J.L., Rivo-López E., Porteiro J., Pérez-Orozco R. Selection of non-financial sustainability indicators as key elements for multi-criteria analysis of hotel chains. *Sustainable Production and Consumption*, 2023, vol. 35, pp. 495–508. DOI: 10.1016/j.spc.2022.12.004
4. Ферова И.С., Козлова С.А., Осадченко Е.А. Особенности оценки реализации целей устойчивого развития компаний в период пандемии COVID-19 // *Петербургский экономический журнал*. 2021. № 3. С. 55–65. DOI: 10.24412/2307-5368-2021-3-55-65 EDN: BVEUBN
5. Capelli P., Ielasi F., Russo A. Integrating ESG risks into value-at-risk. *Finance Research Letters*, 2023, vol. 55, part A, 103875. DOI: 10.1016/j.frl.2023.103875 EDN: MLZJRG
6. Atz U., Van Holt T., Douglas E., Whelan T. The Return on Sustainability Investment (ROSI): Monetizing Financial Benefits of Sustainability Actions in Companies. In: Bali Swain R., Sweet S. (eds) *Sustainable Consumption and Production, Vol. II*. Palgrave Macmillan, Cham, 2021. DOI: 10.1007/978-3-030-55285-5_14
7. Bosco A., Schneider J., Broome E. The social value of the arts for care home residents in England: A social return on investment (SROI) analysis of the imagine arts programme. *Maturitas*, 2019, vol. 124, pp. 15–24. DOI: 10.1016/j.maturitas.2019.02.005

8. Gosselin V., Boccanfuso D., Laberge S. Social return on investment (SROI) method to evaluate physical activity and sport interventions: a systematic review. *International Journal of Behavioral Nutrition and Physical Activity*, 2020, vol. 17. DOI: 10.1186/s12966-020-00931-w EDN: VNLVYR
9. Ashton K., Cotter-Roberts A., Clemens T. et al. Advancing the social return on investment framework to capture the social value of public health interventions: semistructured interviews and a review of scoping reviews. *Public Health*, 2024, vol. 226, pp. 122–127. DOI: 10.1016/j.puhe.2023.11.004 EDN: TVOBNY
10. Freeman R.E., Dmytriiev S.D., Phillips R.A. Stakeholder Theory and the Resource-Based View of *Journal of Management*, 2021, vol. 47, iss. 7, pp. 1757–1770. DOI: 10.1177/0149206321993576 EDN: CQWFIU
11. McGrath S.K., Whitty J. Stakeholder defined. *International Journal of Managing Projects in Business*, 2017, vol. 10, iss. 4, pp. 721–748. DOI: 10.1108/IJMPB-12-2016-0097
12. DesJardine M.R., Zhang M., Shi W. How Shareholders Impact Stakeholder Interests: A Review and Map for Future Research. *Journal of Management*, 2022, vol. 49, iss. 1, pp. 400–429. DOI: 10.1177/01492063221126707 EDN: XUMEJW
13. Patrocínio T., Madaleno M., Nogueira M.C. Does the Way Variables Are Calculated Change the Conclusions to Be Drawn? A Study Applied to the Ratio ROI (Return on Investment). *Journal of Risk and Financial Management*, 2024, vol. 17, iss. 7. DOI: 10.3390/jrfm17070266 EDN: LDRUAZ
14. Батаева Б.С., Кокурина А.Д., Карпов Н.А. Влияние раскрытия ESG-показателей на финансовые результаты российских публичных компаний // *Управленец*. 2021. Т. 12. № 6. С. 20–32. DOI: 10.29141/2218-5003-2021-12-6-2 EDN: XMSDTL
15. Белик И.С., Дуцинин А.С., Никулина Н.Л. Влияние ESG-факторов на финансовое состояние и инвестиционную привлекательность российских публичных компаний // *Управленец*. 2022. Т. 13. № 6. С. 44–55. DOI: 10.29141/2218-5003-2022-13-6-4 EDN: GMAUYD
16. Giannopoulos G., Fagernes R.V.K., Elmarzouky M. et al. The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 2022, vol. 15, iss. 6, pp. 237–252 DOI: 10.3390/jrfm15060237 EDN: QIKXAK
17. Whelan T., Atz U., Holt T.V., Clark C. ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020. *Rockefeller Asset Management*, 2021, 19 p. URL: https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf
18. Назарова В.В., Тихомиров Е.Д. Влияние экологических характеристик деятельности нефтегазовых компаний на их финансовые результаты // *Вестник Московского университета. Серия 6: Экономика*. 2022. № 5. С. 145–171. DOI: 10.38050/01300105202258 EDN: SWGRQW

Информация о конфликте интересов

Я, автор данной статьи, со всей ответственностью заявляю о частичном и полном отсутствии фактического или потенциального конфликта интересов с какой бы то ни было третьей стороной, который может возникнуть вследствие публикации данной статьи. Настоящее заявление относится к проведению научной работы, сбору и обработке данных, написанию и подготовке статьи, принятию решения о публикации рукописи.

ANALYSIS OF BUSINESS INVESTMENT EFFICIENCY: FACTOR MODELING OF SUSTAINABLE FINANCING

DOI: <https://doi.org/10.24891/mtsutp>

EDN: <https://elibrary.ru/mtsutp>

Sergei V. PETROV

Lomonosov Moscow State University, Moscow, Russian Federation

e-mail: sergeipetrov.97@mail.ru

ORCID: 0009-0000-2010-0592

Article history:

Article No. 495/2025

Received 1 Aug 2025

Accepted 18 Aug 2025

Available online

27 Nov 2025

JEL Classification:

G31, G32, M49, Q01

Keywords:

analysis, return on investment, social capital, technological development, sustainable financing

Abstract

Subject. This article assesses the business investment performance and corporate sustainability financing from the perspective of the classical analysis of a firm's business activities.

Objectives. The article aims to interpret the factor model of return on investment as the tool of reflecting the alignment of private and public interests around the corporate functioning.

Methods. For the study, I used the methods of modeling and analysis.

Results. The article proposes and describes the factor dependence of business investment profitability, and it identifies the issues of uncertainty regarding the specific composition of investments to be analyzed from the considered perspective.

Conclusions. The presented approach to factor decomposition of return on investment helps create a unified system with the DuPont models and A.D. Sheremet's models.

© Publishing house FINANCE and CREDIT, 2025

Please cite this article as: Petrov S.V. Analysis of business investment efficiency: Factor modeling of sustainable financing. *Finance and Credit*, 2025, iss. 11, pp. 66–75. DOI: 10.24891/mtsutp EDN: MTSUTP

References

1. Ciolino V., Giannozzi A., Pescatori L., Roggi O. Are environmental, social and government factors incorporated in the credit ratings? *Risk Governance & Control: Financial Markets & Institutions*, 2023, vol. 13, iss. 3, pp. 22–32. DOI: 10.22495/rgcv13i3p2 EDN: TAUTBO
2. Verenikin A.O., Makhankova N.A., Verenikina A.Yu. [Measuring the sustainability of large Russian companies]. *Rossiiskii zhurnal menedzhmenta*, 2021, vol. 19, no. 3, pp. 237–287. (In Russ.) DOI: 10.21638/spbu18.2021.301 EDN: IUXMRB
3. Míguez J.L., Rivo-López E., Porteiro J., Pérez-Orozco R. Selection of non-financial sustainability indicators as key elements for multi-criteria analysis of hotel chains. *Sustainable Production and Consumption*, 2023, vol. 35, pp. 495–508. DOI: 10.1016/j.spc.2022.12.004
4. Ferova I.S., Kozlova S.A., Osadchenko E.A. [Features of assessing the implementation of the sustainable Development Goals of companies during the COVID-19 pandemic]. *Peterburgskii ekonomicheskii zhurnal*, 2021, no. 3, pp. 55–65. (In Russ.) DOI: 10.24412/2307-5368-2021-3-55-65 EDN: BVEUBN
5. Capelli P., Ielasi F., Russo A. Integrating ESG risks into value-at-risk. *Finance Research Letters*, 2023, vol. 55, part A, 103875. DOI: 10.1016/j.frl.2023.103875 EDN: MLZJRG

6. Atz U., Van Holt T., Douglas E., Whelan T. The Return on Sustainability Investment (ROSI): Monetizing Financial Benefits of Sustainability Actions in Companies. In: Bali Swain R., Sweet S. (eds) Sustainable Consumption and Production, Vol. II. Palgrave Macmillan, Cham, 2021. DOI: 10.1007/978-3-030-55285-5_14
7. Bosco A., Schneider J., Broome E. The social value of the arts for care home residents in England: a social return on investment (SROI) analysis of the imagine arts programme. *Maturitas*, 2019, vol. 124, pp. 15–24. DOI: 10.1016/j.maturitas.2019.02.005
8. Gosselin V., Boccanfuso D., Laberge S. Social return on investment (SROI) method to evaluate physical activity and sport interventions: a systematic review. *International Journal of Behavioral Nutrition and Physical Activity*, 2020, vol. 17. DOI: 10.1186/s12966-020-00931-w EDN: VNLVYR
9. Ashton K., Cotter-Roberts A., Clemens T. et al. Advancing the social return on investment framework to capture the social value of public health interventions: semistructured interviews and a review of scoping reviews. *Public Health*, 2024, vol. 226, pp. 122–127. DOI: 10.1016/j.puhe.2023.11.004 EDN: TVOBNY
10. Freeman R.E., Dmytriiev S.D., Phillips R.A. Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 2021, vol. 47, iss. 7, pp. 1757–1770. DOI: 10.1177/0149206321993576 EDN: CQWFIU
11. McGrath S.K., Whitty J. Stakeholder defined. *International Journal of Managing Projects in Business*, 2017, vol. 10, iss. 4, pp. 721–748. DOI: 10.1108/IJMPB-12-2016-0097
12. DesJardine M.R., Zhang M., Shi W. How Shareholders Impact Stakeholder Interests: A Review and Map for Future Research. *Journal of Management*, 2022, vol. 49, iss. 1. pp. 400–429. DOI: 10.1177/01492063221126707 EDN: XUMEJW
13. Patrocínio T., Madaleno M., Nogueira M.C. Does the Way Variables Are Calculated Change the Conclusions to Be Drawn? A Study Applied to the Ratio ROI (Return on Investment). *Journal of Risk and Financial Management*, 2024, vol. 17, iss. 7. DOI: 10.3390/jrfm17070266 EDN: LDRUAZ
14. Bataeva B.S., Kokurina A.D., Karpov N.A. [The impact of ESG reporting on the financial performance of Russian public companies]. *Upravlenets*, 2021, vol. 12, no. 6, pp. 20–32. (In Russ.) DOI: 10.29141/2218-5003-2021-12-6-2 EDN: XMSDTL
15. Belik I.S., Dutsinin A.S., Nikulina N.L. [Financial state and investment attractiveness of Russian public companies: the effect of ESG factors]. *Upravlenets*, 2022, vol. 13, no. 6, pp. 44–55. (In Russ.) DOI: 10.29141/2218-5003-2022-13-6-4 EDN: GMAUYD
16. Giannopoulos G., Fagernes R.V.K., Elmarzouky M. et al. The ESG Disclosure and the Financial Performance of Norwegian Listed Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 2022, vol. 15, iss. 6, pp. 237–252 DOI: 10.3390/jrfm15060237 EDN: QIKXAK
17. Whelan T., Atz U., Holt T.V., Clark C. ESG and financial performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015–2020. *Rockefeller Asset Management*, 2021, 19 p. URL: https://www.stern.nyu.edu/sites/default/files/assets/documents/NYU-RAM_ESG-Paper_2021%20Rev_0.pdf
18. Nazarova V.V., Tikhomirov E.D. [The impact of environmental performance characteristics of oil and gas companies on their financial results]. *Vestnik Moskovskogo universiteta. Seriya 6: Ekonomika*, 2022, no. 5, pp. 145–171. (In Russ.) DOI: 10.38050/01300105202258 EDN: SWGRQW

Conflict-of-interest notification

I, the author of this article, bindingly and explicitly declare of the partial and total lack of actual or potential conflict of interest with any other third party whatsoever, which may arise as a result of the publication of this article. This statement relates to the study, data collection and interpretation, writing and preparation of the article, and the decision to submit the manuscript for publication.