

КОРПОРАТИВНА СОЦІАЛЬНА ВІДПОВІДАЛЬНІСТЬ ТА ПРИБУТКОВІСТЬ КОМПАНІЙ: КОНЦЕПЦІЯ МОДЕРУВАЛЬНОЇ ФУНКЦІЇ РЕПУТАЦІЇ ФІРМИ ТА ДОСТУПУ ДО КАПІТАЛУ

Стоянець Н.В.

доктор економічних наук, професор
Сумський національний аграрний університет (м. Суми, Україна)
ORCID: 0000-0002-7526-6570

Ткаченко В.В.

кандидат економічних наук, доцент
Сумський національний аграрний університет (м. Суми, Україна)
ORCID: 0000-0002-2924-4012

Метою статті є дослідження впливу корпоративної соціальної відповідальності на фінансові показники компаній за допомогою доступу до капіталу та репутації фірми як посередницьких показників. У дослідженні викладено складові концепції механізму, за допомогою якого корпоративна соціальна відповідальність призводить до фінансових показників фірм: компанії із розвинутою практикою корпоративної соціальної відповідальності мають, як правило, кращі можливості для досягнення кращої репутації, що перетворюється на покращення фінансових показників, а також компанії можуть зменшити обмеження капіталу, беручи участь у діяльності з КСВ. Як результат висновками є рекомендація компаніям зміцнити свою репутацію та розширили доступ до капіталу, що в кінцевому підсумку призведе до покращення фінансових показників, щоб корпоративна соціальна відповідальність стала основною частиною їх діяльності.

***Ключові слова:** корпоративна соціальна відповідальність, фінансові результати, прибутковість компаній, репутації фірм, доступ до капіталу.*

DOI: <https://doi.org/10.32782/bsnau.2023.1.9>

Постановка проблеми у загальному вигляді.

В останні кілька десятиліть через зростаючий тиск з боку різних груп зацікавлених сторін стала очевидною глобальна тенденція до корпоративної соціальної відповідальності (КСВ) (Lee et al., 2022) (Crotty & Holt, 2021; Pasko, Chen, et al., 2022; Pasko, Chen, Oriekhova, et al., 2021). За допомогою цієї діяльності компанії намагаються пом'якшити занепокоєння зацікавлених сторін і підвищити свою легітимність в їхніх очах (Y. Lu & Abeysekera, 2021; Pasko, Zhang, Tkal, et al., 2021; Scholtens & Kang, 2013). Крім того, щоб зберегти свою «ліцензію» на діяльність у суспільстві, компанії вдаються до різних стратегій і тактик КСВ, намагаючись зміцнити свою корпоративну громадянську позицію (Pasko, Chen, Proskurina, et al., 2021; Pasko, Zhang, Bezverkhyy, et al., 2021; Tuan et al., 2019).

Однак ця діяльність, пов'язана з КСВ, часто не узгоджується з фінансовими аспектами діяльності компаній і інтересами акціонерів, адже часто КСВ не пов'язана з нею або суперечить їй, що, у свою чергу, може призвести завдання шкоди фінансовим показникам компанії як у короткостроковій, так і в довгостроковій перспективі (Pasko, Lagodiienko, et al., 2022; Pasko, Zhang, Bezverkhyy, et al., 2021). Базуючись на цьому факті, дослідження впливу КСВ на фінансові результати компаній набуває все більшої популярності. Оскільки КСВ це феномен, який набуває популярності і стає справою більшості компаній, а фінансова результативність лежить в основі КСВ і також розглядається багатьма стейкхолдерами, а особливо, акціонерами, як невід'ємна частина діяльності компаній, виникає потреба поєднати їх у такий спосіб,

що б забезпечував функціонування обох цих напрямів на належному рівні (Pasko et al., 2020). У цьому напрямі доцільним є розглянути стратегії компаній у КСВ, які вони застосовують, щоб поєднати КСВ із результативною діяльністю з економічної і фінансової точки зору.

Аналіз останніх публікацій та досліджень. Наприклад, деякі дослідження роблять висновок, що КСВ покращує фінансову ефективність фірми (Abukari et al., 2022; Babajee et al., 2022; Crifo et al., 2016; T. Lu et al., 2021). Крім того, сильніші фірми з КСВ мають меншу ймовірність збанкрутувати порівняно зі слабшими фірмами з КСВ за інших рівних умов (Cooper & Uzun, 2019). Для порівняння, інші вказують на те, що витрати, понесені через КСВ, значно компенсують будь-які прибутки від соціальних внесків і, отже, не покращують фінансові показники фірми (Rehman et al., 2021; Ur Rehman et al., 2020).

У наукових працях, що живляться неокласичною економічною теорією, стверджується, що КСВ підвищує витрати фірми, ставлячи фірму в не вигідне конкурентне становище порівняно з конкурентами (Jensen, 2002). Грунтуючись на агентській теорії, деякі дослідження також стверджують, що витрачання цінних ресурсів фірми на ведення КСВ призводить лише до значних управлінських переваг, а не до фінансових вигод для акціонерів фірми (Brammer & Millington, 2008). Навпаки, інші вчені стверджують, що здійснення діяльності з КСВ може мати позитивний вплив на продуктивність фірми шляхом забезпечення кращого доступу до цінних ресурсів (Cai & Le, 2023), залучення та утримання висококваліфікованих співробітників (Basu & Basu, 2011), спри-

яння кращому маркетингу продуктів і послуг (Lee et al., 2022), створюючи непередбачені можливості і сприяючи набуттю соціальної легітимності (Carson, 2020). Крім того, КСВ може функціонувати подібно до реклами, збільшуючи попит на продукти і послуг та/або зниження чутливості споживчих цін (Tuan et al., 2019) і навіть може надавати компаніям можливості розвивати нематеріальні активи, такі як гудвіл (Alshurafat et al., 2023), а також може виступати у ролі страхування від інцидентів у сфері кібербезпеки (Vamiatzi et al., 2023).

Точка зору теорії зацікавлених сторін (Freeman et al., 2010) припускає, що КСВ включає в себе управління кількома зацікавленими сторонами одночасно. У результаті КСВ може пом'якшити ймовірність негативних регуляторних, законодавчих або фіскальних дій (Forcadell et al., 2023; Sang & Han, 2023).

Деякі дослідники зазначають, що вплив корпоративної соціальної відповідальності на фінансові показники компаній слід досліджувати не в бінарній манері, а на тлі корпоративного управління. (Pasko, Lagodiienko, et al., 2022).

Втім, на сьогоднішній день обширні і зростаючі теоретичні та емпіричні дослідження не виявили чіткої закономірності у зв'язку між КСВ та фінансовою ефективністю фірми, а також того, які стратегії застосовані на рівні компаній можуть призвести до позитивного впливу.

Метою статті є дослідити взаємозв'язок між КСВ та фінансовою результативністю діяльності компаній, зосереджуючись на доступі до капіталу та репутації фірми як на конкретних факторах, за допомогою яких діяльність з КСВ може призвести до покращення фінансових показників. Дослідження будується на припущенні, що краща ефективність КСВ веде до менших обмежень капіталу та гарної корпоративної репутації, що, у свою чергу, має позитивний зв'язок із фінансовою результативністю діяльності компаній.

Результати дослідження. Це дослідження виходить із припущення, що суперечливі результати щодо взаємозв'язку між КСВ і фінансовими показниками фірм можуть виникати через нехтування посередницькою роллю певних інструментів, таких як доступ до капіталу та репутація фірми. Водночас, у науковій літературі є переконання, що КСВ має значний позитивний зв'язок з репутацією компанії. Це означає, що компанії, які займаються КСВ, мають добру репутацію. Таким чином, цей висновок узгоджується з існуючими дослідженнями про те, що сприйняття корпоративними стейкхолдерами діяльності фірми у сфері КСВ позитивно пов'язане з їхньою оцінкою репутації фірми. Водночас, репутація також забезпечує доступ до капіталу, що здійснює позитивний синергетичний ефект на повне коло досліджуваних взаємозв'язків між КСВ, доступом до капіталу, репутацією і фінансовою результативністю фірми.

Корпоративна соціальна відповідальність і доступ до капіталу. Теорія стейкхолдерів передбачає, що фірми враховують інтереси численних і різноманітних внутрішніх і зовнішніх стейкхолдерів при розробці стратегій для досягнення цілей організації. Проблема полягає в тому, що кожна з цих груп зацікавлених сторін має різні очіку-

вання щодо того, якими мають бути головні цілі фірми. У той час як керівники можуть виконувати деякі з цих очікувань через почуття морального обов'язку, інші будуть задоволені, просто забезпечивши виживання та прибутковість підприємства, оскільки деякі групи зацікавлених сторін мають вплив на ресурси фірми, тоді як інші мають вплив на успіх фірми. Оскільки КСВ є можливим каналом для задоволення інтересів кількох зацікавлених сторін, науковці стверджують, що вона може пом'якшити фінансові втрати, пов'язані з негативними регуляторними, законодавчими чи фіскальними діями (Freeman et al., 2010), залучати соціально свідомих споживачів (Sang & Han, 2023), а також залучати фінансові ресурси від соціально відповідальних інвесторів (Cheah et al., 2011). Cheng et al. назвали дві причини, чому фірми, які здійснюють кращу діяльність з КСВ, можуть мати більше ресурсів. По-перше, вони зіткнулися з меншими ідіосинкразичними обмеженнями капіталу через зниження агентських витрат. По-друге, вони збільшать свій потенціал отримання доходу/прибутку завдяки більш ефективному залученню зацікавлених сторін, а також зменшенню інформаційної асиметрії завдяки розширеним і надійнішим практикам розкриття КСВ та прозорості (Cheng et al., 2014). Емпірично деякі дослідження виявили, що КСВ може мати позитивний вплив надання кращого доступу до цінних ресурсів (Owen & Kemp, 2023; Zhang et al., 2023). Подібним чином інші автори стверджують, що КСВ приваблює соціально свідомих споживачів і залучає фінансові ресурси від соціально відповідальних інвесторів (Cheah et al., 2011; Sang & Han, 2023).

Корпоративна соціальна відповідальність і репутація фірми. Репутацію фірми можна визначити як «перцептивне уявлення про минулі дії компанії та майбутні перспективи, які описують загальну привабливість фірми для всіх її ключових складових у порівнянні з іншими провідними конкурентами» (Huang & Wang, 2022). Відповідно, термін репутація означає сумарне представлення суджень стейкхолдерів про фірму протягом певного часу (Dasgupta et al., 2022). Подібним чином Діпхаус (2000) стверджує, що репутація – це оцінка фірми її зацікавленими сторонами з точки зору їх впливу, поваги та знань (Deerhouse, 2000). Це вважається критично важливим для корпоративного успіху та важливим «активом соціального схвалення», особливо на нинішньому конкурентному ринку (Pfarrer et al., 2010). Існує переважаючий консенсус, що діяльність з КСВ може підвищити репутацію організації. З точки зору клієнта, дослідження показали, що сприйняття клієнтом діяльності фірми у сфері КСВ позитивно асоціюється з їхньою оцінкою її репутації (Dasgupta et al., 2022; Huang & Wang, 2022). Це може призвести до покращення продажів і прибутковості в довгостроковій перспективі. З точки зору працівників, сприйняття працівниками діяльності їхніх організацій у сфері КСВ також пов'язане з рівнем їх організаційної відданості, що покращує їхні оцінки репутації їхніх фірм (Stawiski та ін., 2010).

Отже, це дослідження виходить із припущення, що суперечливі результати щодо взаємозв'язку між КСВ

і фінансовими показниками фірм можуть виникати через нехтування посередницькою роллю певних інструментів, таких як доступ до капіталу та репутація фірми. Водночас, у науковій літературі є переконання, що КСВ має значний позитивний зв'язок з репутацією компанії. Це означає, що компанії, які займаються КСВ, мають добру репутацію. Таким чином, цей висновок узгоджується з існуючими дослідженнями про те, що сприйняття корпоративними стейкхолдерами діяльності фірми у сфері КСВ позитивно пов'язане з їхньою оцінкою репутації фірми. Водночас, репутація також забезпечує доступ до капіталу, що здійснює позитивний синергетичний ефект на повне коло досліджуваних взаємозв'язків між КСВ, доступом до капіталу, репутацією і фінансовою результативністю фірми. Базуючись на широкому колі теоретичних, а також емпіричних досліджень із різних юрисдикцій по всьому світові, а також на міжнародних дослідженнях мультикраїнних можемо запропонувати концепцію модерувальної ролі доступу до капіталу (фінансів) та репутації компанії на вплив КСВ на прибутковість компанії (рис. 1).

Таким чином, компанії, що активно задіяні у КСВ можуть досягти хороших фінансових результатів завдяки такій діяльності. Така активність компаній може зменшити негативні результати в екології та задовольнити потреби зацікавлених сторін. Результати цього дослідження можуть виявити важливість підвищення обізнаності щодо КСВ серед зовнішніх та внутрішніх стейкхолдерів. Із проведеного дослідження можна запропонувати три стратегії або рекомендації, які можуть бути корисними компаніями та їхнім лідерам у процесі прийняття рішень щодо КСВ діяльності.

Перша рекомендація стосувалася залучення громад до КСВ з метою підвищити прибутковість. Особи відповідальні за КСВ можуть глибше спілкуватися із стейкхолдерами, які можуть вміти читати та відстежувати діяльність КСВ і, можливо, мати деякі ідеї щодо того, як це зробити. Стейкхолдери можуть побачити прозорість лідерів КСВ під час звітності про діяльність КСВ. Зовнішні зацікавлені сторони можуть визнають добрі наміри компанії у КСВ у деяких громадах. Така активна співпраця із стейкхолдерами цілком погоджується із інтересами акціонерів, оскільки працює на репутації і може сприяти прибутковості компанії.

Другою рекомендацією із нашого дослідження є вдосконалення бізнес практик для збільшення прибутковості. Компанії можуть мати добре обґрунтоване рішення для задоволення потреб стейкхолдерів. КСВ компаній мають більше шансів на успіх, якщо вони мають підтримку зацікавлених сторін, що в свою чергу підкріплено організаційною стратегією покращення корпоративної репутації. Через розширення бізнесу практики, компанії можуть розробити способи вимірювання результатів КСВ у кожній діяльності КСВ. У такий спосіб, компанії можуть отримати більш значні результати щодо того, як певна діяльність сприймається стейкхолдерами. Відповідно, такий селективний підхід може позитивно впливати на КСВ діяльність, репутацію організації та прибутковість.

Наступною рекомендацією є посилення корпоративної КСВ для прибутковості бізнесу. Компанії через КСВ можуть принести користь громаді, пропонуючи можливості працевлаштування там, де молодь та інші люди похилого віку можуть мати шанс стати частиною організації. Співробітники можуть мати можливість спів-

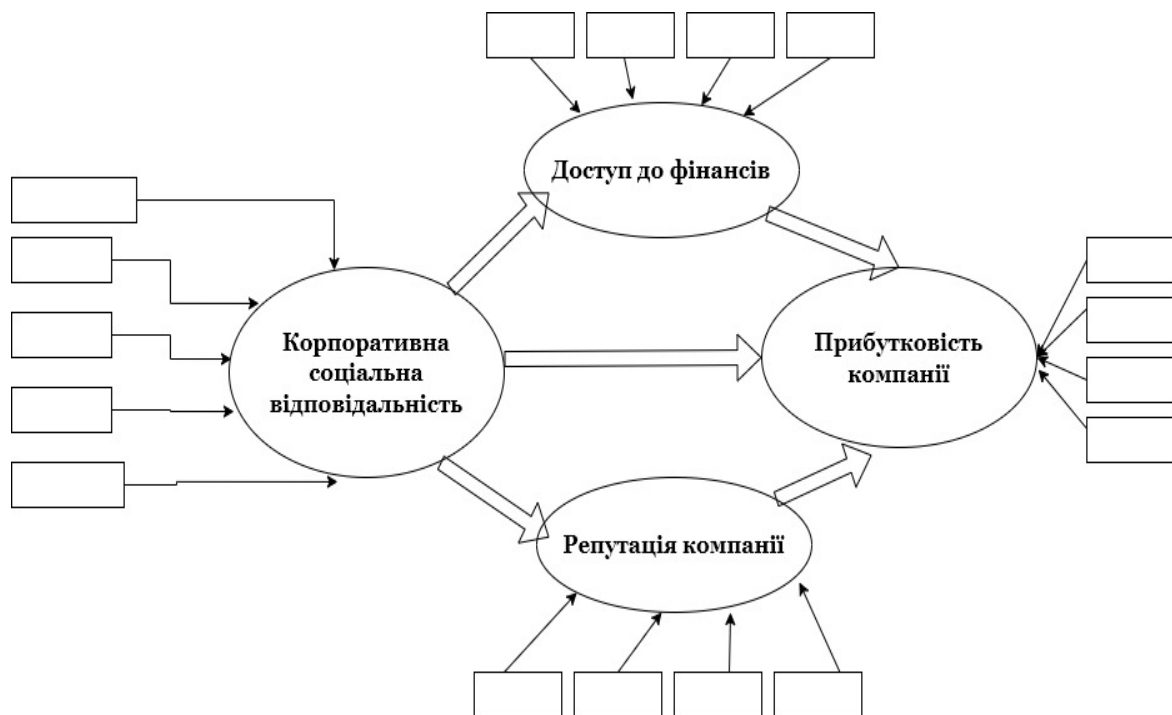


Рис. 1. Концепції модерувальної функції доступу до фінансів та репутації компанії у впливові КСВ на прибутковість компанії.

Джерело: Складено авторами на основі (Agyemang & Ansong, 2017)

рацювати в організаційному процесі прийняття рішень щодо КСВ діяльності. Завдяки результатам цього дослідження бізнес-лідери можуть спілкуватися та задовольняти потреби зацікавлених сторін, використовуючи три успішні стратегії КСВ для підвищення прибутковості.

У своїй КСВ діяльності компанії можуть вибрати деякі стратегії відповідно до потреб кожної із груп стейкхолдерів. Деякі стратегії можуть бути узгоджені з деякими групами зацікавлених сторін. Водночас, компанії можуть мати стратегії з відмінними результатами в різних географічних областях своєї діяльності (у випадках середніх та великих підприємств).

Компанії несуть відповідальність перед суспільством у контексті свого бізнесу та КСВ діяльності. Як наслідок, корпоративна соціальна відповідальність (КСВ) об'єднує соціальні, економічні та екологічні наслідки їх діяльності та допомагає їм взаємодіяти із очікуваннями стейкхолдерів. Компанії займаються КСВ, тому що вірять, що це їм забезпечить конкурентну перевагу. Отже, перспективи, засновані на ресурсах, допомагають зрозуміти чому фірми беруть або не беруть участь у діяльності з КСВ та розкриті інформації щодо цього. З іншого боку, КСВ можна розглядати як джерело внутрішніх і зовнішніх переваг. Фірми, що практикують КСВ, а також покращують свої зовнішні зв'язки із зацікавленими сторонами покращують мотивацію, моральний дух, відданість і лояльність їхніх співробітників. Інвестиції в КСВ можуть забезпечити внутрішнє використання, допомагаючи компаніям у розробці нових ресурсів і можливостей. У зв'язку з цим важко думати про практики КСВ, які об'єднували бізнес-компанії без спільного розгляду впливу діяльності фірми та корпоративного управління

Висновки. Виходячи із припущення, що суперечливі результати щодо взаємозв'язку між КСВ і фінансовими показниками фірм можуть виникати через нехтування посередницькою роллю інших складових бізнес процесів, зокрема, таких як доступ до капіталу та репутація фірми, на основі широкого огляду емпіричних досліджень це дослідження стверджує, що КСВ має значний позитивний зв'язок з репутацією компанії. Це означає, що компанії, які займаються КСВ, як правило, мають добру репутацію. Таким чином, цей висновок узгоджується з існуючими дослідженнями про те, що сприйняття корпоративними стейкхолдерами діяльності фірми у сфері КСВ позитивно пов'язане з їхньою оцінкою репутації фірми. Наші результати також показують, що репутація фірми має значний позитивний зв'язок з фінансовою результативністю компаній. Це означає, що корпоративна репутація приносить багатство, яке зазвичай підсумовується в тому, що називається доброю волею, тоді

як деякі традиційні підходи стверджують, що репутація, яку фірми заробляють собі, справді створює стабільні прибутки. Таким чином, цей висновок узгоджується з результатами цілого ряду досліджень закордонних авторів, що фірми з високою репутацією перевершують фірми з низькою репутацією у КСВ. Крім того, стверджується, що фірми з кращими показниками КСВ зупиняться з меншими обмеженнями в доступі до капіталу. Розроблена нами концепція впливу КСВ на прибутковість компанії, у якій посередницьку роль виконують доступ до капіталу та репутація, допомагає пролити світло на ці взаємовідносини і показує, що усупереч упередженням неокласичних економістів КСВ може сприяти прибутковості компаній.

Крім того, результати підкреслюють, що, як правило, компанії активні у КСВ мають легкий доступ до капіталу, характеризуються кращими фінансовими показниками. Це узгоджується з твердженням про те, що доступ до капіталу є важливим для зростання та виживання фірм. Таким чином, здатність використовувати високоприбуткові можливості була б покращена, якби капітал був легко доступним. Отже, основним визначальним фактором фінансової ефективності як у розвинених, так і в країнах, що розвиваються, є доступ до капіталу. Більше того, дослідження, на основі значного огляду літературних джерел, встановило значний позитивний зв'язок між КСВ та фінансовими показниками компаній. Це означає, що, незважаючи на наявність деяких факторів, які відіграють роль посередника щодо того, як КСВ впливає на ефективність фірми, діяльність компанії у сфері КСВ призводить до покращення фінансових показників. Наші результати мають відповідні наслідки для нинішнього обговорення взаємозв'язку між КСВ та ефективністю фірм. Ми підкреслюємо докази механізму, за допомогою якого КСВ може призвести до ефективності фірми: компанії з кращою КСВ мають кращі можливості для досягнення гарної репутації, що зрештою призводить до покращення фінансових показників. Також компанії можуть зменшити обмеження капіталу, беручи участь у діяльності з КСВ.

Acknowledgment

This paper is co-funded by the European Union through the European Education and Culture Executive Agency (EACEA) within the project "Embracing EU corporate social responsibility: challenges and opportunities of business-society bonds transformation in Ukraine" – 101094100 – EECORE – ERASMUS-JMO-2022-HEI-TCH-RSCH-UA-IBA / ERASMUS-JMO-2022-HEI-TCHRSCH <https://eecore.snau.edu.ua/>

Список використаної літератури:

Abukari, K., Musah, A., & Assaidi, A. (2022). The Role of Corporate Sustainability and Its Consistency on Firm Financial Performance: Canadian Evidence*. *Accounting Perspectives*. <https://doi.org/10.1111/1911-3838.12309>.

Agyemang, O. S., & Ansong, A. (2017). Corporate social responsibility and firm performance of Ghanaian SMEs. *Journal of Global Responsibility*, 8(1), 47–62. <https://doi.org/10.1108/JGR-03-2016-0007>.

Alshurafat, H., Ananzeh, H., Al-Hazaima, H., & Al Shbail, M. O. (2023). Do different dimensions of corporate social responsibility disclosure have different economic consequence: multi-approaches for profitability examination. *Competitiveness Review: An International Business Journal*, 33(1), 240–263. <https://doi.org/10.1108/CR-06-2022-0082>.

- Babajee, R. B., Seetana, B., Nunkoo, R., & Gopy-Ramdhany, N. (2022). Corporate social responsibility and hotel financial performance. *Journal of Hospitality Marketing & Management*, 31(2), 226–246. <https://doi.org/10.1080/19368623.2021.1937433>.
- Bamiatzi, V., Dowling, M., Gogolin, F., Kearney, F., & Vigne, S. (2023). Are the good spared? Corporate social responsibility as insurance against cyber security incidents. *Risk Analysis*. <https://doi.org/10.1111/risa.14122>.
- Basu, D., & Basu, G. (2011). CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY PROGRAM OF PEPSICO INDIA: A UNIQUE AGRO-BASED CSR MODEL. *Acta Horticulturae*, 47(895), 45–49. <https://doi.org/10.17660/ActaHortic.2011.895.5>.
- Brammer, S., & Millington, A. (2008). Does it pay to be different? An analysis of the relationship between corporate social and financial performance. *Strategic Management Journal*, 29(12), 1325–1343. <https://doi.org/10.1002/smj.714>.
- Cai, L., & Le, T. T. (2023). Natural resources and financial development: Role of corporate social responsibility on green economic growth in Vietnam. *Resources Policy*, 81, 103279. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2022.103279>.
- Carson, S. G. (2020). Corporate Social Responsibility (CSR) as Social Legitimacy Management. In *Handbook of Business Legitimacy* (pp. 897–906). Springer International Publishing. https://doi.org/10.1007/978-3-030-14622-1_60.
- Cheah, E.-T., Jamali, D., Johnson, J. E. V., & Sung, M.-C. (2011). Drivers of Corporate Social Responsibility Attitudes: The Demography of Socially Responsible Investors. *British Journal of Management*, 22(2), 305–323. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.2011.00744.x>.
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*, 35(1), 1–23. <https://doi.org/10.1002/smj.2131>.
- Cooper, E., & Uzun, H. (2019). Corporate social responsibility and bankruptcy. *Studies in Economics and Finance*, 36(2), 130–153. <https://doi.org/10.1108/SEF-01-2018-0013>.
- Crifo, P., Diaye, M.-A., & Pekovic, S. (2016). CSR related management practices and firm performance: An empirical analysis of the quantity–quality trade-off on French data. *International Journal of Production Economics*, 171, 405–416. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2014.12.019>.
- Crotty, J., & Holt, D. (2021). Towards a typology of strategic corporate social responsibility through camouflage and courtship analogies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(2), 2123. <https://doi.org/10.1002/csr.2123>.
- Dasgupta, S. A., Bhatia, M., Singh, U., & Ray, A. (2022). Impact of CSR on non-financial performance and the mediating role of trust and reputation: Indian manufacturing employees' perspectives. *International Review on Public and Nonprofit Marketing*, 19(2), 391–412. <https://doi.org/10.1007/s12208-021-00310-6>.
- Deephouse, D. L. (2000). Media Reputation as a Strategic Resource: An Integration of Mass Communication and Resource-Based Theories. *Journal of Management*, 26(6), 1091–1112. <https://doi.org/10.1177/014920630002600602>.
- Forcadell, F. J., Lorena, A., & Aracil, E. (2023). The firm under the spotlight: How stakeholder scrutiny shapes corporate social responsibility and its influence on performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1258–1272. <https://doi.org/10.1002/csr.2417>.
- Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Parmar, B. L., & de Colle, S. (2010). *Stakeholder Theory*. Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>.
- Huang, K.-C., & Wang, Y.-C. (2022). Do reputation concerns motivate voluntary initiation of corporate social responsibility reporting? Evidence from China. *Finance Research Letters*, 47, 102611. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102611>.
- Jensen, M. C. (2002). Value Maximization, Stakeholder Theory, and the Corporate Objective Function. *Business Ethics Quarterly*, 12(2), 235–256. <https://doi.org/10.5840/10.2307/3857812>.
- Lee, C.-H., Wu, P.-I., Liou, J.-L., & Yang, S.-L. (2022). The Monetary Value of Corporate Social Responsibility: The Impact of Tea Trees Growing Project between Corporates and Taiwan's Aboriginal Farmers on Consumers. *Sustainability*, 14(13), 8145. <https://doi.org/10.3390/su14138145>.
- Lu, T., Sivaramakrishnan, K., Wang, Y., & Yu, L. (2021). The Real Effects of Mandatory Corporate Social Responsibility Reporting in China. *Production and Operations Management*, 30(5), 1493–1516. <https://doi.org/10.1111/poms.13334>.
- Lu, Y., & Abeysekera, I. (2021). Do investors and analysts value strategic corporate social responsibility disclosures? Evidence from China. *Journal of International Financial Management & Accounting*, 32(2), 12126. <https://doi.org/10.1111/jifm.12126>.
- Owen, J. R., & Kemp, D. (2023). A return to responsibility: A critique of the single actor strategic model of CSR. *Journal of Environmental Management*, 341, 118024. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118024>.
- Pasko, O., Chen, F., Kuts, T., Sharko, I., & Ryzhikova, N. (2022). Sustainability reporting nexus to corporate governance in scholarly literature. *Environmental Economics*, 13(1), 61–78. [https://doi.org/10.21511/ee.13\(1\).2022.06](https://doi.org/10.21511/ee.13(1).2022.06).
- Pasko, O., Chen, F., Oriekhova, A., Brychko, A., & Shalyhina, I. (2021). Mapping the Literature on Sustainability Reporting: A Bibliometric Analysis Grounded in Scopus and Web of Science Core Collection. *European Journal of Sustainable Development*, 10(1), 303. <https://doi.org/10.14207/ejsd.2021.v10n1p303>.
- Pasko, O., Chen, F., Proskurina, N., Mao, R., Gryn, V., & Pushkar, I. (2021). Are corporate social responsibility active firms less involved in earnings management? Empirical evidence from China. *Business: Theory and Practice*, 22(2), 504–516. <https://doi.org/10.3846/btp.2021.14940>.
- Pasko, O., Lagodiienko, N., Kudlaieva, N., Riabenko, L., & Gerasymenko, N. (2022). Does corporate governance moderate the effect of corporate social responsibility on a firm's financial performance? *Problems and Perspectives in Management*, 20(4), 588–601. [https://doi.org/10.21511/ppm.20\(4\).2022.44](https://doi.org/10.21511/ppm.20(4).2022.44).
- Pasko, O., Minta, S., Rudenko, S., & Hordiyenko, M. (2020). Do poor and good performing companies report differently? The readability and impression management in corporate narrative documents: Evidence from Northern Europe. *Business: Theory and Practice*, 21(2), 835–849. <https://doi.org/10.3846/btp.2020.12583>.

- Pasko, O., Zhang, L., Bezverkhyyi, K., Nikytenko, D., & Khromushyna, L. (2021). Does external assurance on CSR reporting contribute to its higher quality? Empirical evidence from China. *Investment Management and Financial Innovations*, 18(4), 309–325. [https://doi.org/10.21511/imfi.18\(4\).2021.26](https://doi.org/10.21511/imfi.18(4).2021.26).
- Pasko, O., Zhang, L., Tkal, Y., Hordiyenko, M., Popova, L., & Abraham, Y. (2021). Can CSR Engagement and Strong Internal Control Enhance Sustainable Corporate Growth? Evidence from Chinese Listed Companies. *Pakistan Journal of Commerce and Social Sciences*, 15(3), 497–521. <http://jespk.net/paper.php?paperid=4438>.
- Pfarrer, M. D., Pollock, T. G., & Rindova, V. P. (2010). A Tale of Two Assets: The Effects of Firm Reputation and Celebrity on Earnings Surprises and Investors' Reactions. *Academy of Management Journal*, 53(5), 1131–1152. <https://doi.org/10.5465/amj.2010.54533222>.
- Rehman, I. U., Naqvi, S. K., Shahzad, F., & Jamil, A. (2021). Corporate social responsibility performance and information asymmetry: the moderating role of ownership concentration. *Social Responsibility Journal*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-06-2020-0244>.
- Sang, Y., & Han, E. (2023). A win-win way for corporate and stakeholders to achieve sustainable development: Corporate social responsibility value co-creation scale development and validation. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 30(3), 1177–1190. <https://doi.org/10.1002/csr.2412>.
- Scholtens, B., & Kang, F.-C. (2013). Corporate Social Responsibility and Earnings Management: Evidence from Asian Economies. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 20(2), 95–112. <https://doi.org/10.1002/csr.1286>.
- Tuan, A., Dalli, D., Gandolfo, A., & Gravina, A. (2019). Theories and methods in CSRC research: a systematic literature review. *Corporate Communications: An International Journal*, 24(2), 212–231. <https://doi.org/10.1108/CCIJ-11-2017-0112>.
- Ur Rehman, Z., Zahid, M., Rahman, H. U., Asif, M., Alharthi, M., Irfan, M., & Glowacz, A. (2020). Do Corporate Social Responsibility Disclosures Improve Financial Performance? A Perspective of the Islamic Banking Industry in Pakistan. *Sustainability*, 12(8), 3302. <https://doi.org/10.3390/su12083302>.
- Zhang, Q., Oo, B. L., & Lim, B. T.-H. (2023). Key practices and impact factors of corporate social responsibility implementation: Evidence from construction firms. *Engineering, Construction and Architectural Management*, 30(5), 2124–2154. <https://doi.org/10.1108/ECAM-11-2020-0973>.

Natalia Stoyanets, Doctor of Economics, Professor, Sumy National Agrarian University (Sumy, Ukraine)

Viktoriia Tkachenko, PhD of Economics, Associate Professor, Sumy National Agrarian University (Sumy, Ukraine)

CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY AND PROFITABILITY OF COMPANIES: THE MODERATING ROLE CONCEPT OF COMPANY REPUTATION AND ACCESS TO CAPITAL

The purpose of the article is to study the impact of corporate social responsibility on the financial indicators of companies using access to capital and the reputation of the firm as intermediary indicators. The study outlines the component concepts of the mechanism by which CSR leads to financial performance of firms: companies with developed CSR practices tend to have better opportunities to achieve a better reputation, which translates into improved financial performance, and companies can reduce capital limitations, participating in CSR activities. As a result, the findings recommend that companies strengthen their reputation and expand access to capital, which will ultimately lead to improved financial performance, so that corporate social responsibility becomes a core part of their operations.

Key words: corporate social responsibility, financial results, profitability of companies, reputations of companies, access to capital.

Дата надходження до редакції: 16.01.2023 р.