



Funding information: Not applicable. **Conflicts of interests:** None. **Ethical considerations:** The Authors assure of no violations of publication ethics and take full responsibility for the content of the publication.

ANALIZA BIBLIOMETRYCZNA BADAŃ NAD ESG

Patryk Janusz Król*, Piotr Jędrzejewski**

<https://doi.org/10.18778/2391-6478.2.46.03>

BIBLIOMETRIC ANALYSIS OF RESEARCH ON ESG

ABSTRACT

The purpose of the article. The aim of this article is to provide a comprehensive bibliometric analysis of the academic literature on Environmental, Social, and Governance (ESG) topics within the domains of economics, business, and finance. By examining 4,499 documents indexed in the Web of Science (WoS) database from 2006 to 2024, the study aims to identify key trends, research clusters, influential publications, and knowledge gaps in ESG-related research.

Methodology. The methodology involves the use of the Bibliometrix package and its graphical interface Biblioshiny, which enabled advanced science mapping techniques, including co-citation, co-authorship, and keyword co-occurrence analyses. Data were filtered based on relevant WoS categories, and analytical metrics included publication growth rates, citation statistics, authorship patterns, and thematic clustering.

Results of the research. The results reveal a rapidly growing interest in ESG, with an annual publication growth rate of 38.83% and an increasing focus on topics such as corporate performance, cost efficiency, disclosure practices, and governance structures. Four major thematic clusters were identified: ESG disclosure and firm performance, CSR and sustainability, corporate financial management, and emerging markets. The analysis highlights a growing integration of ESG into investment strategies and corporate governance, though the causal mechanisms linking ESG performance to financial outcomes remain insufficiently explained. The study concludes that ESG has evolved into a multidimensional and strategic framework, surpassing CSR in conceptual precision and regulatory relevance.

Keywords: ESG, CSR, bibliometric analysis, sustainable finance, corporate governance, disclosure, firm performance, risk management.

JEL Class: G32, M14, Q56, O16, C89.

* Licencjat, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, <https://orcid.org/0000-0003-4079-8849> Autor korespondencyjny.
E-mail: patkro12@gmail.com

** Licencjat, Uniwersytet Ekonomiczny w Poznaniu, <https://orcid.org/0009-0001-8537-5981>

Analiza bibliometryczna badań nad ESG

Temat artykułu związany jest z coraz częściej słyszany i używanym skrótem „ESG”. Zarówno konsumenci, przedstawiciele biznesu, jak i społeczność akademicka podejmuje tematy związane z wpływem działalności przedsiębiorstw na środowisko (environment), społeczeństwo (social) i ład korporacyjny (governance), czyli trzy główne elementy koncepcji „ESG”. Koncepcja ta związana jest bezpośrednio ze społeczną odpowiedzialnością biznesu – „CSR”, tak więc w dalszej części artykułu postanowiono dokonać przeglądu definicji związanych z powyższymi pojęciami, a także nakreślić ich praktyczne implikacje i trendy dotyczące ich wykorzystania. Pierwsze próby zdefiniowania pojęć z tych obszarów podjął H.R. Bowen w roku 1953. Praca pt. „Social Responsibility of the Businessman” (1953, s. 6) definiowała CSR jako „(...) zobowiązanie przedsiębiorcy do prowadzenia polityki, podejmowania decyzji i podążania za takimi kierunkami działania, które będą pożądanymi jako cele i wartości naszego społeczeństwa”. Definicja ta pokazuje, że przedsiębiorstwo powinno analizować otoczenie, w którym funkcjonuje i dostosowywać swoje działania do potrzeb społeczeństwa. Definicja zmienia perspektywę postrzegania przedsiębiorstw – nie są to odizolowane jednostki nastawione wyłącznie na maksymalizację zysku, ale pewnego rodzaju elementy systemu społeczno-gospodarczego, mające realny wpływ na jego aktualny obraz. Praca Bowena zapoczątkowała dyskusje wśród przedsiębiorców, ale także naukowców, którzy rozwijali kwestie wpływu działalności firm na otoczenie i związaną z tym odpowiedzialność. W dalszych badaniach i opracowaniach definicje ujmowały CSR od strony relacji i struktury organizacji, konkretnych zasad, aż w końcu koncepcji zarządzania i strategii organizacji (Miształ, 2024).

Tabela 1
Definicje CSR

Autor	Definicja
H.R. Bowen (1953)	Zobowiązanie przedsiębiorcy do prowadzenia polityki, podejmowania decyzji i podążania za takimi kierunkami działania, które będą pożądanymi jako cele i wartości naszego społeczeństwa.
R.E. Freeman (1984)	Zbiór relacji między grupami, które mają udział w działaniach składających się na biznes.
D.J. Wood (1991)	Składa się z trzech zasad: korporacyjnej odpowiedzialności społecznej, odpowiedzialności publicznej i uznaniowości kierownictwa.
M. Blowfield (2005)	Koncepcja zarządzania, w ramach której przedsiębiorstwa integrują kwestie społeczne i środowiskowe w działalności i interakcjach z interesariuszami.
A.McWilliams, D.S. Siegel, P.M. Wright (2006)	Strategiczne działania CSR można uznać za inwestycje długoterminowe, które mogą przynieść zwrot finansowy.
J. Dymowski, M. Szymańska (2009)	Sposób, w jaki tworzymy zyski, a nie czy się nimi dzielimy (...) oraz strategia zarządzania oparta na wielowymiarowych relacjach.
A.B. Carroll (2016)	CSR to polityki, praktyki i strategie, które uwzględniają interesariuszy.

Źródło: opracowanie własne.

Współcześnie CSR jest często kojarzone z działaniami marketingowymi, budowaniem wizerunku firmy, w tym z nieuczciwym „wybielaniem” znanym jako *greenwashing*. Krytycy CSR podkreślają duże zróżnicowanie definicji i dowolność rozumienia CSR. Adam Zadroga twierdzi, że pojęcie CSR nie ma jasno wyrażonej treści, ani ostro wyznaczonego zakresu (2013, s. 189). W odpowiedzi na tą krytykę wyłoniło się pojęcie zdecydowanie lepiej dookreślone i konkretnie zarysowane – ESG. Wybrane definicje akronimu przedstawiono w tabeli 2. Widoczna jest zdecydowana wielowymiarowość koncepcji. ESG postrzegane i definiowane jest w kontekście inwestycji i budowania portfela, tworzeniem modeli biznesowych i strategii, budowania wartości firmy, a także zarządzania ryzykiem.

Tabela 2

Definicje ESG

Autor	Definicja
P. Matos (2020)	Uwzględnienie aspektów środowiskowych, społecznych i ładu korporacyjnego w decyzjach dotyczących portfela inwestorów.
S.L. Gillian i in. (2021)	ESG odnosi się do sposobu, w jaki korporacje i inwestorzy integrują kwestie środowiskowe, społeczne i związane z ładem korporacyjnym w swoich modelach biznesowych. ESG wydaje się być bardziej ekspansywną terminologią niż CSR.
M. Cicirko (2022)	ESG pomaga ustalać poszczególne cele strategiczne zgodnie z czynnikiem środowiskowym, społecznym i ładem korporacyjnym.
B. Domańska-Szaruga (2011)	Czynniki wpływające również na wartość przedsiębiorstwa, na podstawie której określa się rozwój i ocenia efektywne zarządzanie w perspektywie długookresowej.
A. Lewis (2023)	ESG oparte na ryzyku uznaje, że czynniki środowiskowe, społeczne i ład korporacyjny mogą stanowić istotne ryzyko dla działalności, finansów i reputacji firmy.
X. Feng i N.M. Saleh (2024)	Ryzyka ESG odnoszą się do ryzyk powiązanych ze środowiskowymi, społecznymi i korporacyjnymi działalnościami biznesu. (...) Ryzyka te mogą podważyć wiarygodność firm w zakresie działalności ESG, stanowiąc poważne zagrożenie dla ich reputacji i wyceny.

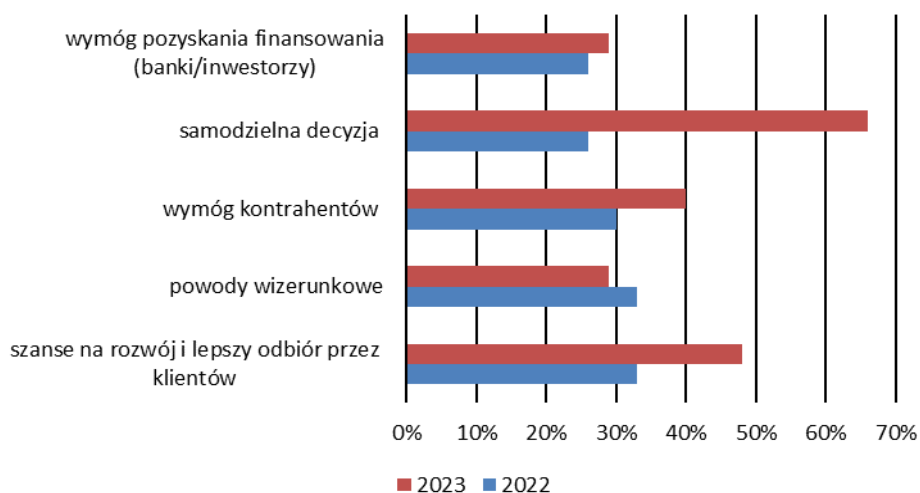
Źródło: opracowanie własne.

Aby zobrazować praktyczny wymiar koncepcji ESG w kontekście inwestycji przedstawiono dane z polskiego rynku inwestycyjnego. Przygotowany przez GPW raport, bazujący na grupie badawczej składającej się z m.in. maklerów, analityków giełdowych, osób zarządzających funduszami inwestycyjnymi oraz reprezentantami wybranych firm konsultingowych wskazuje, że 84% ankietowanych uwzględnia dane ESG w procesach decyzyjnych, a kolejne 3% zamierza tak robić w ciągu najbliższych 2 lat. Ponadto dla 81% profesjonalnych inwestorów, spółki, które posiadają wdrożoną strategię ESG są postrzegane jako podmioty o niższym ryzyku (Kiśluk & Wiśniewski, 2022). Potwierdza to nie tylko definicje P. Matosa przez praktykę rynkową, ale również odwołuje się do pozostałych definicji, wspominając o istotności strategii zrównoważonego rozwoju dla inwestorów,

a także określaniu ryzyka dla działalności jednostki, a tym samym ryzyka inwestycji. Kolejne dane z polskiego rynku wskazują, że również firmy widzą zasadność implementacji koncepcji ESG w organizacji; według badania przygotowanego przez Polskie Stowarzyszenie ESG, Bank Gospodarstwa Krajowego i grupę PFR w roku 2023 w Polsce już 44% badanych firm posiadało strategię ESG (dla porównania w roku 2022 wartość ta wynosiła 20%). Motywacje firm do tego typu działań są różne i obejmują powody wizerunkowe, ale również wymogi kontrahentów czy wymogi inwestorów – rysunek 1. Jednak największy wzrost między 2022 a 2023 rokiem widoczny jest przy odpowiedzi „samodzielna decyzja” co wskazuje na rosnącą świadomość i chęć wdrażania zrównoważonych praktyk przez sam biznes. Koncepcja ESG jest szczególnie istotna dla instytucji finansowych, jak zauważa Król (2023), wpływa na ich reputację, atrakcyjność w oczach klientów oraz zdolność do pozyskiwania kapitału. W obliczu rosnącego nacisku regulacyjnego i społecznego, banki, w tym banki spółdzielcze, muszą dostosować swoje strategie do wymagań związanych z ochroną środowiska, odpowiedzialnością społeczną i ładem korporacyjnym. Integracja zasad ESG w działaniach banków nie tylko zwiększa ich konkurencyjność, ale także odpowiada na zmieniające się oczekiwania rynku, w tym potrzebę transparentności oraz dbałości o zrównoważony rozwój. Zapoznając się z powyższymi danymi jednoznacznie można stwierdzić zasadność definicji M. Cicirko, a także S. L. Gilliana – firmy wykorzystują koncepcje ESG do tworzenia strategii i modeli biznesowych.

Rysunek 1

Powody wdrożenia ESG w badanych firmach w 2022 i 2023 roku



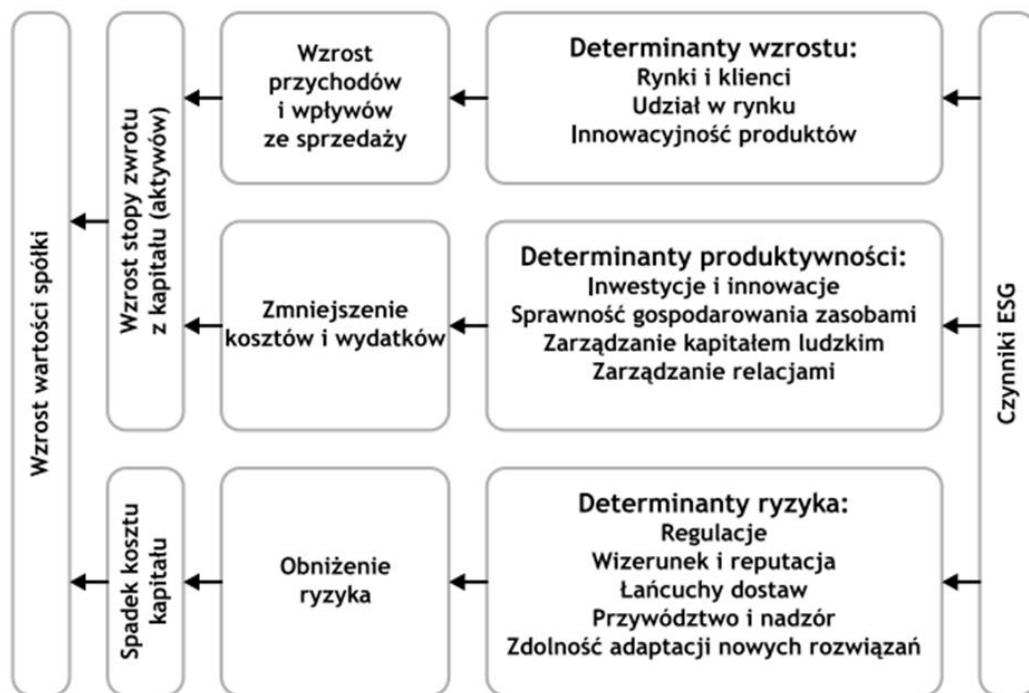
Źródło: Polskie Stowarzyszenie ESG (2024).

Ocena działalności przedsiębiorstwa jest procesem złożonym i wieloetapowym – w znacznym stopniu opartym na danych finansowych. Jednak jak zauważają MacNeil i Esser (2022) wyniki finansowe w ocenie przedsiębiorstw powinny być łączone z analizą dokonań pozafinansowych. Jest to twierdzenie niezwykle istotne w kontekście definicji ESG przedstawionej przez P. Domańską-Szarugę,

jednak zagłębiając się w temat wpływu czynników ESG na wartość firmy okazuje się, że jest to temat nadal nie przebadany na tyle, aby stawiać jasne i pewne tezy. Jak wskazują raporty i analizy, firmy, które wdrażają rozwiązania ESG, cieszą się większym zainteresowaniem inwestorów. Są one bardziej odporne na destabilizację, a dodatkowo w perspektywie średnio- i długoterminowej redukują koszty – mechanizm ten szczegółowo został zobrazowany w modelu przygotowanym przez Szczepankowskiego – rysunek 2. Tym samym przedsiębiorstwa zwiększają swoją wycenę rynkową (KPMG, 2023). Jednak jak zauważa Szczepankowski mechanizm łączący ESG z CFP i wartością firmy nie został dotychczas wyjaśniony. Najczęściej w literaturze przedmiotu wskazuje się na dwie koncepcje teoretyczne, mające wyjaśniać proces tworzenia wartości przez czynniki ESG; hipoteza Portera (Kudłak, 2010) i teoria interesariuszy Freemana (Wójcik-Karpacz, 2018; Hąbek, 2009; Soin, 2016). Zgodnie z pierwszą z nich, przedsiębiorstwa w obliczu wymagań środowiskowych optymalizują zarządzanie zasobami, wdrażają innowacje technologiczne, organizacyjne i produktowe, co bezpośrednio przekłada się na przewagę konkurencyjną i wzrost wartości. Freeman (1984) twierdzi z kolei, że oczekiwania interesariuszy powinny być jedynym determinantem kształtującym strategię budowania wartości i konkurencyjności firmy.

Rysunek 2

Model tworzenia wartości przedsiębiorstwa w strategii zrównoważonego rozwoju



Źródło: Szczepankowski (2023).

Podsumowując, większość badań i raportów potwierdza pozytywne skutki wdrażania ESG dla budowania wartości firmy w długim terminie. Badania próbujące dokładnie opisać mechanizm i powiązanie ESG z CFP i wzrostem wartości nie wyjaśniły dokładnie tego zjawiska.

Ostatnie dwie definicje przedstawione w tabeli 2 ujmują ESG od strony zarządzania ryzykiem. ESG postrzegane właśnie w ten sposób nie funkcjonuje tylko w badaniach i dyskusjach akademickich, ale jest realną i coraz powszechniejszą praktyką. Przede wszystkim wymuszają to nowopowstające regulacje np. dyrektywa CSRD, która z dniem 6 grudnia 2024 r. została zaimplementowana do polskiego prawa w Ustawie o zmianie ustawy o rachunkowości, ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz niektórych innych ustaw. Zgodnie z ustawą sprawozdanie zrównoważonego rozwoju musi zawierać opis odporności modelu biznesowego i strategii jednostki na ryzyka związane z ESG, szczegółowy opis najważniejszych ryzyk i sposobów zarządzania nimi. Jednak ESG w kontekście ryzyk środowiskowych, społecznych i z obszaru governance nie należy postrzegać wyłącznie przez pryzmat wymogów prawnych, ale również jako praktykę zalecaną przez firmy doradcze. Jak podaje PwC (2025), integracja czynników ESG z systemem zarządzania ryzykiem pozwala skuteczniej identyfikować i monitorować kluczowe zagrożenia, a także wdrażać bardziej efektywne rozwiązania. Ponadto, zwiększa transparentność przedsiębiorstwa oraz jego łańcucha wartości, co sprzyja długoterminowej stabilności. W rezultacie organizacje nie tylko minimalizują ryzyko, ale także wzmacniają zaufanie interesariuszy, co stanowi fundament ich konkurencyjności w długim terminie.

Celem niniejszego artykułu jest wskazanie luk badawczych poprzez przeprowadzenie kompleksowej analizy bibliometrycznej literatury na temat ESG, w kontekście nauk o ekonomii i finansach, na podstawie zasobów z bazy Web of Science (WoS). Wybór bazy Web of Science (WoS) do przeprowadzenia analizy bibliometrycznej został dokonany ze względu na jej wysoką jakość, rygorystyczne kryteria indeksacji oraz szerokie uznanie w środowisku naukowym. WoS oferuje dane o publikacjach z renomowanych, recenzowanych czasopism naukowych, co przekłada się na wysoką wiarygodność analiz bibliometrycznych. Ponadto, baza ta zapewnia dostęp do rozbudowanych metadanych (takich jak cytowania, afiliacje, autorzy, słowa kluczowe), które są niezbędne do przeprowadzenia zaawansowanych analiz naukowych.

Narzędzie Bibliometrix (i jego interfejs graficzny Biblioshiny) zostało wybrane ze względu na swoją kompatybilność z WoS oraz szeroką funkcjonalność. Bibliometrix umożliwia m.in. analizę cytowań, map współwystępowania słów kluczowych, analizę współautorstwa czy identyfikację kluczowych źródeł publikacji. Co istotne, jest to rozwiązanie typu open-source, co zapewnia transparentność i możliwość replikacji wyników. Według Mongeon i Paul-Hus (2015) wyniki badań bibliometrycznych prowadzone w oparciu o bazy WoS i Scopus może prowadzić do innych wyników badań, w szczególności w zakresie nauk społecznych i humanistycznych.

W niniejszej pracy wykorzystujemy narzędzie Bibliometrix (Aria i Cuccurullo, 2017), które umożliwia systematyczne badanie struktury i dynamiki wiedzy w tej dziedzinie. Analiza ta ma na celu nie tylko przedstawienie aktualnego stanu wiedzy, ale także dostarczenie inspiracji i wytyczenie kierunków dla przyszłych badań.

Metodologia

Spśród 12 465 dokumentów zgromadzonych w bazie WoS z frazą „ESG”, 4 499 wyselekcjonowano jako odpowiadające kategoriom Business Finance, Management, Business i Economics z lat 2006–2024. Roczna stopa wzrostu liczby publikacji wynosi 38,83%, co wskazuje na dynamicznie rosnące zainteresowanie tą tematyką. Średnia liczba cytowań na dokument wynosi 23,22, a przeciętny wiek publikacji to 3,23 roku, co potwierdza aktualność analizowanych badań.

Analizowane publikacje pochodzą z 874 źródeł (czasopism, książek itp.) i zawierają łącznie 133 919 odwołań bibliograficznych. W zakresie słów kluczowych zidentyfikowano 3 397 Keywords Plus¹ oraz 8 940 słów kluczowych nadanych przez autorów. Autorami publikacji jest 10 044 badaczy, z czego 512 to autorzy publikacji jednoautorskich. W sumie zidentyfikowano 617 dokumentów jednoautorskich, natomiast średnia liczba współautorów na publikację wynosi 2,93, co sugeruje umiarkowany poziom współpracy naukowej. Współautorstwo międzynarodowe stanowi 30,21% wszystkich publikacji.

Pod względem typów dokumentów dominują artykuły naukowe (3 634), a także m.in. prace przeglądowe (117), materiały konferencyjne (158), materiały redakcyjne (79) i inne mniej liczne formy (np. książki, rozdziały w książkach, korekty, recenzje książek).

Zebrane dane stanowią solidną podstawę do identyfikacji trendów, kluczowych tematów badawczych oraz potencjalnych luk w dotychczasowej literaturze, co zostanie omówione w kolejnych częściach artykułu.

Wyniki

Rysunek 3 przedstawia liczbę nowych publikacji dotyczących tematyki ESG (Environmental, Social, and Governance) w latach 2006–2024. Z danych wynika, że liczba publikacji rosła w sposób znaczący, zwłaszcza w ostatnich latach, co odzwierciedla rosnące zainteresowanie tematyką zrównoważonego rozwoju, odpowiedzialności społecznej oraz zarządzania środowiskowego w kontekście biznesu.

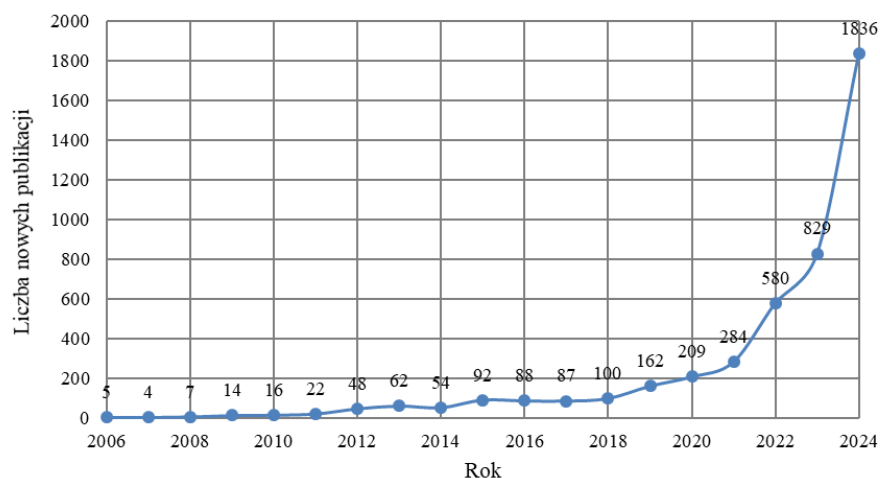
W początkowych latach liczba publikacji była stosunkowo niska, zaledwie 5 w 2006 roku, a w kolejnych latach wzrastała stopniowo – w 2007 roku opublikowano 4 artykuły, a w 2008 roku już 7. W 2012 roku liczba publikacji wzrosła do 48, a w 2013 do 62, co świadczy o rosnącym zainteresowaniu tematyką ESG w środowisku naukowym.

Znaczący wzrost liczby publikacji zaczął się w 2015 roku, kiedy to opublikowano już 92 artykuły. W ciągu kolejnych lat liczba publikacji rosła szybko, przekraczając 100 w 2018 roku, a w 2019 roku osiągając 162. Rok 2020 był kluczowy dla badań nad ESG, kiedy to liczba nowych publikacji wyniosła 209, a w 2021 roku wzrosła do 284.

¹ Keywords Plus to specjalny zestaw słów kluczowych automatycznie generowanych przez Web of Science na podstawie tytułów publikacji cytowanych w danym artykule, a nie tylko na podstawie tytułu czy abstraktu samego artykułu. Innymi słowy, są to dodatkowe terminy powiązane tematycznie z treścią publikacji, które pomagają rozszerzyć zakres wyszukiwania.

Rysunek 3

Liczba nowych publikacji dotyczących ESG



Źródło: opracowanie własne.

Najbardziej dynamiczny wzrost liczby publikacji nastąpił w latach 2022–2024. W 2022 roku liczba nowych publikacji osiągnęła 580, a w 2023 roku wyniosła 829. Liczba nowych publikacji na 2024 rok to 1 836, co stanowi ogromny wzrost w porównaniu z wcześniejszymi latami. Wzrost ten może wskazywać na rosnące globalne znaczenie kwestii ESG, które stają się coraz bardziej centralnym tematem badań naukowych w obszarze zarządzania, finansów, etyki i zrównoważonego rozwoju.

Tabela 3

Wiodące czasopisma w zakresie badań nad ESG

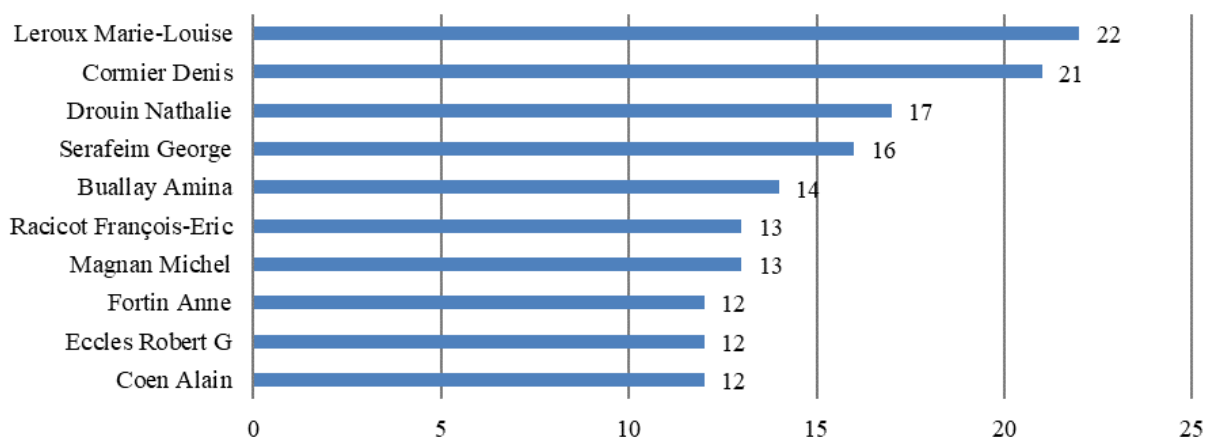
Czasopismo	Liczba publikacji	Miejsce w rankingu AJG 2024	Wydawca
Finance Research Letters	329	2	Elsevier
Corporate Social Responsibility and Environmental Management	218	1	John Wiley & Sons
Business strategy and the Environment	154	3	John Wiley & Sons
International Review of Financial Analysis	130	3	Elsevier
Research in International Business and Finance	100	2	Elsevier
Journal of Sustainable Finance & Investment	90	1	Taylor & Francis
International Review of Economics & Finance	70	2	Elsevier
Journal of Business Ethics	54	3	Springer
Applied Economics Letters	51	1	Taylor & Francis
Energy Economics	51	3	Elsevier

Źródło: opracowanie własne.

Tabela 3 przedstawia wiodące czasopisma naukowe w zakresie badań nad ESG, uwzględniając liczbę publikacji, miejsce w rankingu AJG 2024 oraz wydawcę poszczególnych czasopism. Czasopisma te różnią się oceną w systemie AJG, który przyznaje oceny w skali od 1 do 4*, gdzie najwyższą oceną jest 4*. Na czołowej pozycji w rankingu AJG 2024 znajduje się *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, z 218 publikacjami, które otrzymało ocenę 4. Drugie miejsce zajmuje *Finance Research Letters* (329 publikacji, Elsevier), które także uzyskało ocenę 4. Na trzeciej pozycji znajduje się *Business Strategy and the Environment*, z 154 publikacjami i oceną 3. Kolejne czasopisma, takie jak *International Review of Financial Analysis* (130 publikacji) oraz *Research in International Business and Finance* (100 publikacji), uzyskują ocenę 2, co również świadczy o ich znaczeniu w badaniach nad ESG. W tabeli wyróżniono czasopisma wydawane przez renomowane wydawnictwa, takie jak Elsevier, John Wiley & Sons, Taylor & Francis oraz Springer, co podkreśla ich międzynarodowy zasięg oraz wpływ na rozwój badań w tej dziedzinie.

Rysunek 4

Autorzy największej liczby artykułów o ESG



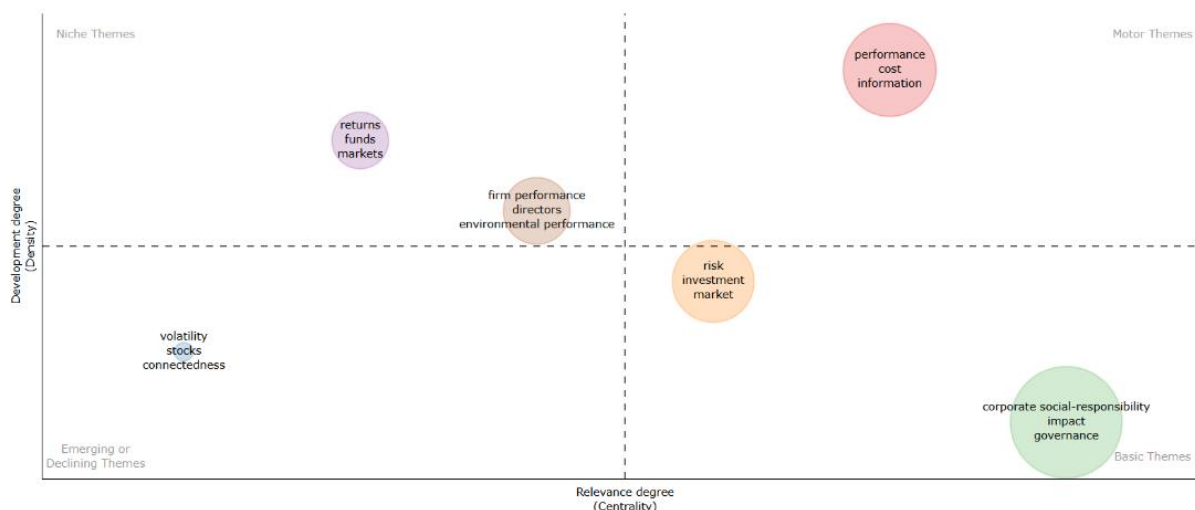
Źródło: opracowanie własne.

Analiza liczby publikacji autorów zajmujących się tematyką ESG wskazuje na zróżnicowany poziom aktywności naukowej wśród badaczy. W zestawieniu wyróżnia się Marie-Louise Leroux, która opublikowała 22 prace, oraz Denis Cormier z 21 publikacjami. Kolejne miejsca zajmują Nathalie Drouin (17 publikacji), George Serafeim (16), Amina Buallay (14), a także François-Eric Racicot i Michel Magnan – po 13 publikacji.

Nieco niższą aktywność wykazali Anne Fortin, Robert G. Eccles oraz Alain Coen, z dorobkiem po 12 prac naukowych każdy. Choć różnice w liczbie publikacji są relatywnie niewielkie (zakres 12–22), zestawienie to pozwala zidentyfikować kluczowych autorów i wskazuje na pewne ośrodki intensywnie zaangażowane w rozwój badań nad ESG.

Rysunek 5

Mapa tematów badań z zakresu ESG



Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 5 przedstawia mapę tematyczną publikacji z bazy Web of Science (WoS), koncentrujących się wokół zagadnień z zakresu zrównoważonego rozwoju korporacyjnego, wyników finansowych i zarządzania. Tematy podzielono na klastry, analizując je pod kątem centralności (*centrality*) – czyli znaczenia danego zagadnienia w sieci powiązań – oraz gęstości (*density*), rozumianej jako poziom rozwinięcia i dojrzałości danego tematu w literaturze. Oś pozioma reprezentuje centralność, natomiast pionowa – gęstość danego zagadnienia.

W prawym górnym rogu znajdują się tematy dobrze rozwinięte i kluczowe dla badanego obszaru, czyli „performance”, „cost”, „information” oraz „innovation”. Są one zarówno silnie powiązane z innymi terminami, jak i intensywnie badane, co wskazuje na ich centralną rolę w literaturze dotyczącej efektywności, innowacyjności oraz analizy kosztów w kontekście ESG.

Lewy górny róg, zawierający tematy niszowe, reprezentowany jest przez zagadnienia takie jak „volatility”, „stocks” czy „connectedness”. Pomimo dużej gęstości, mają one mniejsze znaczenie w ogólnej sieci tematycznej, co sugeruje, że są to dobrze rozwinięte, lecz bardziej specjalistyczne wątki.

W prawym dolnym rogu znajdują się tematy podstawowe – o wysokiej centralności, ale niższej gęstości – takie jak „corporate social responsibility”, „impact”, „governance” i „disclosure”. Ich obecność wskazuje na znaczenie tych zagadnień w literaturze i szerokie powiązania z innymi tematami, przy jednoczesnej potrzebie dalszego rozwijania badań w tym zakresie.

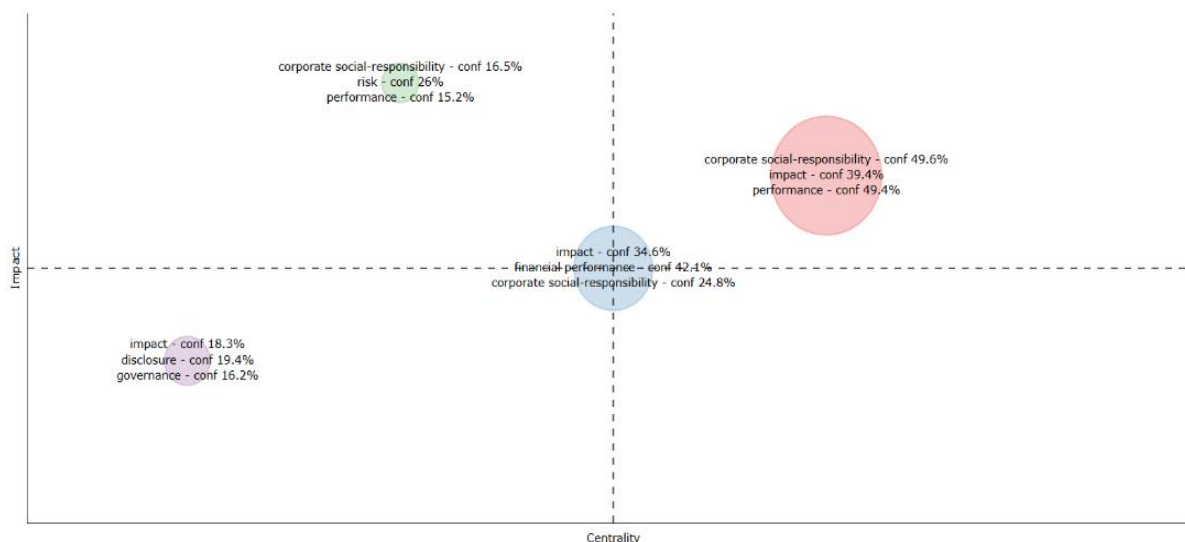
Lewy dolny róg reprezentuje tematy o niskiej centralności i słabym rozwinięciu, np. „returns”, „markets”, „price” czy „investments”. Zagadnienia te mogą być uznane za wschodzące lub marginalne w aktualnym nurcie badawczym.

Analiza wskazuje, że tematy związane z „performance” oraz „cost” pełnią kluczową rolę w literaturze, koncentrując się na ocenie efektywności oraz aspektach ekonomicznych działalności

przedsiębiorstw. Wysoka centralność tematów związanych z CSR i zarządzaniem sugeruje ich strategiczne znaczenie i potencjał do dalszych badań interdyscyplinarnych, łączących ekonomię, zarządzanie i zrównoważony rozwój.

Rysunek 6

Klasy tematyczne badań z zakresu ESG



Źródło: opracowanie własne.

Analiza klastrowa w obszarze finansów i rachunkowości, zaprezentowana na rysunku 6, umożliwia identyfikację głównych nurtów tematycznych dominujących w literaturze naukowej. Klasteryzacja oparta została na współwystępowaniu słów kluczowych oraz analizie cytowań lokalnych, z zastosowaniem wskaźnika MNLCS². Wartości wskaźnika cytowań znormalizowanych dla dokumentów zostały zestawione z indeksem centralności według Callona, co pozwoliło na określenie zarówno wpływu, jak i istotności poszczególnych tematów.

Pierwszy klaster koncentruje się na zagadnieniach związanych z ujawnieniami niefinansowymi, praktykami zrównoważonego rozwoju oraz ich wpływem na wartość rynkową i wyniki finansowe przedsiębiorstw. Artykuły należące do tej grupy podejmują tematykę związaną z raportowaniem ESG, relacjami między społeczną odpowiedzialnością biznesu a efektywnością operacyjną, a także oceną wpływu czynników środowiskowych i społecznych na ryzyko kredytowe i koszt kapitału. Badania skupiają się zarówno na kontekście rynków rozwiniętych, jak i wschodzących, analizując m.in. efektywność wdrażania standardów zrównoważonego raportowania w chińskich przedsiębiorstwach. Wśród analizowanych autorów znajdują się m.in. Tsang, Frost i Cao (2023), Rau i Yu (2024), Guo, Bian, Zhang i Ji (2024), Chiaramonte, Dreassi, Girardone i Piserà (2022) i Bissoondoyal-Bheenick,

² Mean Normalized Local Citation Score to wskaźnik bibliometryczny służący do oceny wpływu cytowań publikacji w kontekście określonego zbioru artykułów, czyli tzw. „lokalnej” grupy badawczej, tematu lub dziedziny (Aria i Cuccurullo, 2017).

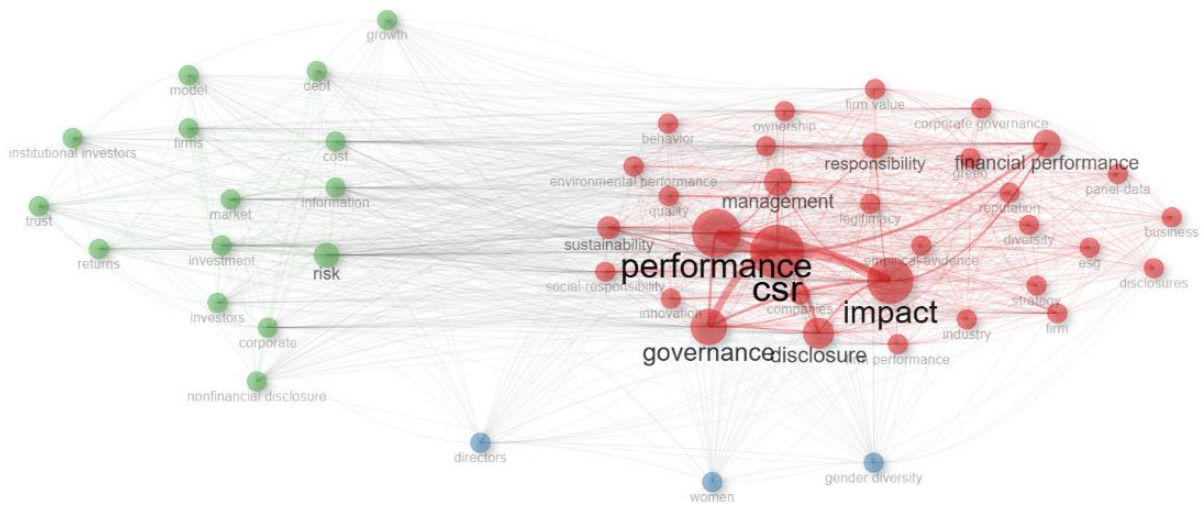
Brooks i Do (2023). Wartość wskaźnika MNLCS dla tego klastra utrzymuje się na stabilnym poziomie, co sugeruje konsekwentne zainteresowanie badaczy wpływem czynników ESG na decyzje inwestycyjne i strategię finansową firm.

Drugi klaster obejmuje tematykę związaną z odpowiedzialnością społeczną, zrównoważonym rozwojem i etyką w kontekście finansów i rachunkowości. Kluczowymi pojęciami są tu „CSR” (Corporate Social Responsibility), „sustainability”, „ethics” i „disclosure”. Artykuły należące do tego klastra często analizują wpływ ujawnień niefinansowych i praktyk odpowiedzialności społecznej na wyniki przedsiębiorstw, ich reputację oraz dostęp do kapitału. Wysoki wskaźnik cytowań, jak np. w przypadku publikacji Drempetic, Klein i Zwergel (2020) czy Fatemi, Glaum i Kaiser (2018), świadczy o dużym zainteresowaniu tą tematyką w środowisku naukowym. Centralność tego klastra jest umiarkowana, ale rosnąca, co wskazuje na jego istotne, choć jeszcze nie dominujące miejsce w dyskursie akademickim.

Trzeci klaster skupia się na problematyce związanej z efektywnością, zarządzaniem wynikami i praktykami operacyjnymi w kontekście finansów korporacyjnych. Artykuły z tego klastra koncentrują się na modelach oceny wydajności, pomiarach produktywności oraz analizie czynników wpływających na skuteczność zarządzania finansami w przedsiębiorstwach. W obrębie tej grupy znajdują się zarówno badania ilościowe, jak i jakościowe, a wśród cytowanych autorów pojawiają się m.in. Bhaskaran, Ting, Sukumaran i Sumod (2020), Ademi i Klungseth (2022) i Jain i Tripathi (2023). Wskaźniki MNLCS dla tego klastra wykazują tendencję wzrostową, co odzwierciedla zwiększające się zainteresowanie badaczy skutecznością procesów zarządczych w warunkach niepewności rynkowej.

Czwarty klaster łączy zagadnienia związane z rynkami wschodzącymi, finansami międzynarodowymi oraz instytucjonalnym kontekstem decyzji inwestycyjnych. Publikacje przypisane do tej grupy poruszają kwestie adaptacji praktyk zarządzania finansowego w niestabilnym lub dynamicznie zmieniającym się otoczeniu, szczególnie w krajach rozwijających się. Często pojawiającymi się pojęciami są „emerging markets”, „institutional quality” oraz „foreign investment”. Autorzy analizują wpływ uwarunkowań kulturowych, regulacyjnych i politycznych na strategię finansowe firm. Choć centralność tego klastra jest relatywnie niższa w porównaniu z wcześniejszymi, to jego wpływ mierzony MNLCS wskazuje na rosnące znaczenie w globalnym kontekście badawczym. Do artykułów wpisujących się w tą tematykę są m.in. Bagh, Fuwei i Khan (2024), Bagh, Zhou, Alawi i Azam (2024), Bolognesi i Burchi (2023), De Villiers (2022) i Nam, Bilgin i Ryu (2024).

Podsumowując, analiza klastrów tematycznych ujawnia istotne różnice w zakresie podejmowanej problematyki, jak również stopnia wpływu poszczególnych zagadnień na rozwój literatury z obszaru zarządzania finansowego. Szczególnie wyróżniają się tematy związane z CSR i zrównoważonym rozwojem, których znaczenie wciąż rośnie w odpowiedzi na wyzwania współczesnej gospodarki. Klastry te nie tylko wyznaczają kierunki dalszych badań, ale również sygnalizują zmieniające się priorytety w praktyce zarządzania finansami w ujęciu globalnym.

Rysunek 7*Sieć współwystępowania*

Źródło: opracowanie własne.

Rysunek 7 ilustruje sieć współwystępowania, czyli strukturę tematyczną badań wokół ESG. Centralną część sieci (czerwony klaster) tworzą pojęcia takie jak „csr”, „performance”, „impact”, „governance” i „disclosure”, które pełnią funkcję głównych węzłów łączących pozostałe terminy. Obszar ten odzwierciedla dominującą tematykę związaną z wpływem odpowiedzialności społecznej na wyniki i zarządzanie firmą. Z lewej strony widoczny jest zielony klaster, skupiony wokół terminów takich jak „risk”, „investment”, „market” czy „returns”, wskazujący na tematy finansowe i inwestycyjne w kontekście CSR. Na dole, niebieski klaster obejmuje pojęcia związane z różnorodnością płci i strukturą zarządczą („gender diversity”, „directors”, „women”), tworząc odrębną, choć powiązaną ścieżkę badań. Wielkość węzłów odzwierciedla ich znaczenie w sieci, a wyraźna gęstość połączeń w centrum wskazuje na silną integrację tematów związanych z odpowiedzialnością społeczną i wynikami firm.

Wnioski

- ESG to wielowymiarowa koncepcja obejmująca inwestycje, tworzenie i modyfikację strategii przedsiębiorstw, rozwój modeli biznesowych, zarządzanie ryzykiem oraz wycenę firmy. Przegląd literatury ukazał wiele możliwych perspektyw postrzegania koncepcji ESG, a także wykazał obszary wymagające dalszych badań i wyjaśnień – mechanizm łączący czynniki ESG z wynikami finansowymi.
- ESG jest bardziej szczegółową, ustandaryzowaną i lepiej określoną koncepcją niż CSR, oferującą jasne wytyczne w zakresie zarządzania ryzykiem, inwestycji i zrównoważonego rozwoju. Jak twierdzi S.L. Gillian i in. (2021) ESG jest bardziej ekspansywną terminologią. Krytycy CSR mówią

o dużej dowolności rozumienia tego pojęcia, a także zróżnicowaniu definicji (Zadroga, 2013). Można więc uznać, że ESG jest odpowiedzią na tą krytykę.

- Wzrost znaczenia ESG jest napędzany nie tylko przez oczekiwania społeczne, ale także przez regulacje prawne i wymagania inwestorów. Unijna dyrektywa CSRD wprowadza regulacje dotyczące raportowania zrównoważonego rozwoju, tworząc przy współpracy z EFRAG europejskie standardy raportowania zrównoważonego rozwoju. Coraz więcej polskich firm wdraża strategię ESG, motywując swoją decyzję wymogami kontrahentów, inwestorów, ale również z przyczyn niezależnych od czynników zewnętrznych (Polskie Stowarzyszenie ESG, 2024).
- Firmy implementujące strategię ESG są postrzegane jako podmioty o niższym ryzyku inwestycyjnym i większej odporności na destabilizację. Jak wskazują badania GPW 81% profesjonalnych inwestorów, postrzega spółki, które posiadają wdrożoną strategię ESG jako podmioty o niższym ryzyku (Kiśluk & Wiśniewski, 2022).
- Mimo pozytywnych korelacji między ESG a wartością firmy, mechanizm łączący ESG z wynikami finansowymi (CFP) pozostaje nadal niejednoznaczny i wymaga dalszych badań. Jak zauważają MacNeil i Esser (2022), ocena działalności przedsiębiorstwa nie powinna opierać się wyłącznie na danych finansowych, lecz także na analizie aspektów pozafinansowych, w tym czynników ESG. Choć według KPMG (2023) firmy wdrażające strategię ESG zyskują na zainteresowaniu inwestorów, są bardziej odporne na destabilizację i w dłuższym okresie redukują koszty, to – jak wskazuje Szczepankowski (2023) – brak jest jednoznacznego i powszechnie akceptowanego modelu wyjaśniającego sposób, w jaki ESG przekłada się na poprawę wyników finansowych i wzrost wyceny przedsiębiorstwa.

Bibliografia

- Ademi, B., & Klungseth, N.J. (2022). Does it pay to deliver superior ESG performance? Evidence from US S&P 500 companies. *Journal of Global Responsibility*, 13(4), 421–449.
- Aria, M., & Cuccurullo, C. (2017). bibliometrix: An R-tool for comprehensive science mapping analysis. *Journal of Informetrics*, 11(4), 959–975. <https://doi.org/10.1016/j.joi.2017.08.007>
- Bagh, T., Fuwei, J., & Khan, M.A. (2024). Corporate ESG investments and firm's value under the real-option framework: Evidence from two world-leading economies. *Borsa Istanbul Review*, 24(2), 324–340.
- Bagh, T., Zhou, B., Alawi, S.M., & Azam, R.I. (2024). ESG resilience: Exploring the non-linear effects of ESG performance on firms' sustainable growth. *Research in International Business and Finance*, 70, 102305. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102305>
- Bhaskaran, R.K., Ting, I. W.K., Sukumaran, S.K., & Sumod, S.D. (2020). Environmental, social and governance initiatives and wealth creation for firms: An empirical examination. *Managerial and Decision Economics*, 41(5), 710–729.

- Bissoondoyal-Bheenick, E., Brooks, R., & Do, H.X. (2023). ESG and firm performance: The role of size and media channels. *Economic Modelling*, 121, 106203.
<https://doi.org/10.1016/j.econmod.2023.106203>
- Blowfield, M. (2005). Corporate social responsibility – The failing discipline and why it matters for international relations. *International Relations*, 19(2), 173–191.
<https://doi.org/10.1177/0047117805052812>
- Bolognesi, E., & Burchi, A. (2023). The impact of the ESG disclosure on sell-side analysts' target prices: The new era post Paris agreements. *Research in International Business and Finance*, 64, 101827. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101827>
- Bowen, H.R. (1953). *The social responsibilities of the businessman*. Harper & Brothers.
- Carroll, A.B. (2016). Carroll's pyramid of CSR: Taking another look. *International Journal of Corporate Social Responsibility*, 1(1), 2–8. <https://doi.org/10.1186/s40991-016-0004-6>
- Chiaromonte, L., Dreassi, A., Girardone, C., & Piserà, S. (2022). Do ESG strategies enhance bank stability during financial turmoil? Evidence from Europe. *The European Journal of Finance*, 28(12), 1173–1211. <https://doi.org/10.1080/1351847X.2021.1964556>
- Cicirko, M. (2022). Znaczenie czynników środowiskowego, społecznego i ładu korporacyjnego (ESG) we współczesnej gospodarce. Percepcja inwestycji ESG wśród studentów uczelni ekonomicznej. *Ubezpieczenia Społeczne. Teoria i Praktyka*, 1, 117–139.
- De Villiers, C., Jia, J. & Li, Z. (2022). Corporate social responsibility: A review of empirical research using Thomson Reuters Asset4 data. *Accounting & Finance*, 62(4), 4523–4568.
- Domańska-Szaruga, B. (2011). Rola czynników ESG w budowaniu wartości przedsiębiorstwa. *Contemporary Management Quarterly / Współczesne Zarządzanie*, 3, 141–151.
- Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2020). The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. *Journal of Business Ethics*, 167(2), 333–360.
<https://doi.org/10.1007/s10551-019-04164-1>
- Dymowski, J., & Szymańska, M. (2009). CSR raport specjalny. Społeczna odpowiedzialność biznesu. *Brief*, 2.
- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Feng, X., & Mohd Saleh, N. (2024). Managerial Ability and ESG Risks: The Moderating Effect of Internal Control Quality. *Sustainability*, 16(22), 9838. <https://doi.org/10.3390/su16229838>
- Freeman, R.E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Gillan, S.L., Koch, A., & Starks, L.T. (2021). Firms and social responsibility: A review of ESG and CSR research in corporate finance. *Journal of Corporate Finance*, 66, 101889.
<https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101889>

- Guo, K., Bian, Y., Zhang, D., & Ji, Q. (2024). ESG performance and corporate external financing in China: The role of rating disagreement. *Research in International Business and Finance*, 69, 102236. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2024.102236>
- Hąbek, P. (2009). Społeczna odpowiedzialność przedsiębiorstw jako koncepcja firmy zorientowanej na interesariuszy. *Organizacja i Zarządzanie*, 2(6), 69–86.
- Jain, K., & Tripathi, P.S. (2023). Mapping the environmental, social and governance literature: A bibliometric and content analysis. *Journal of Strategy and Management*, 16(3), 397–428.
- Kiśluk, K., & Wiśniewski, T.K. (2022). *Wpływ czynników ESG na decyzje inwestycyjne* [Raport]. Giełda Papierów Wartościowych w Warszawie.
https://www.gpw.pl/pub/GPW/files/PDF/Raport_badanie_ESG_2022.pdf
- KPMG. (2023). *Badanie raportowania zrównoważonego rozwoju* [Raport].
<https://kpmg.com/pl/pl/home/insights/2023/01/badanie-raportowania-zrownowazonego-rozwoju-sprawozdawczosc-w-dobie-nowych-przepisow.html>
- Król, P. (2023). Polska bankowość spółdzielcza w obliczu wyzwań ESG i CSR. W: M. Miśniakiewicz (red.), *Innowacje w nauce i praktyce: Preferencje i oczekiwania konsumenta* (s. 48–58). Małopolska Szkoła Administracji Publicznej Uniwersytetu Ekonomicznego w Krakowie.
<https://msap.uek.krakow.pl/wp-content/uploads/2024/12/INNOWACJE-W-NAUCE-I-PRAKTYCE-sklad-mk-kolor-korekta.pdf>
- Kudłak, R. (2010). Wpływ ochrony środowiska na konkurencyjność. *Gospodarka Narodowa. The Polish Journal of Economics*, 237(1–2), 109–125.
- Lewis, A. (2023). A risk-based approach to ESG: Why organisations must embrace proactive sustainability. *LinkedIn*. <https://www.linkedin.com/pulse/risk-based-approach-esg-why-organisations-must-andy-lewis-msc/>
- MacNeil, I., & Esser, I.M. (2022). From a financial to an entity model of ESG. *European Business Organization Law Review*, 23(1), 1–29. <https://doi.org/10.1007/s40804-021-00234-y>
- Matos, P. (2020). *ESG and responsible institutional investing around the world: A critical review*. CFA Institute Research Foundation.
<https://www.cfainstitute.org/en/research/foundation/2020/esg-and-responsible-institutional-investing>
- McWilliams, A., Siegel, D.S., & Wright, P.M. (2006). Corporate social responsibility: Strategic implications. *Journal of Management Studies*, 43(1), 1–18. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6486.2006.00580.x>
- Misztal, A. (2024). Zrównoważony rozwój przedsiębiorstw, CSR i ESG w dobie kryzysu makroekonomicznego i geopolitycznego. *Kwartalnik Nauk o Przedsiębiorstwie*, 68, 87–99.
- Mongeon, P., & Paul-Hus, A. (2015). The journal coverage of Web of Science and Scopus: A comparative analysis. *arXiv*. <https://doi.org/10.48550/arXiv.1511.08096>

- Nam, H.J., Bilgin, M.H., & Ryu, D. (2024). Firm value, ownership structure, and strategic approaches to ESG activities. *Eurasian Business Review*, 14(1), 187–226. <https://doi.org/10.1007/s40821-024-00252-z>
- Polskie Stowarzyszenie ESG. (2024). *Raport ESG – szanse i ryzyka*. <https://polskiestowarzyszenieesg.pl/raport-szanse-i-ryzyka-esg/>
- PwC. (2025). *ESG w zarządzaniu ryzykiem* [Raport]. <https://www.pwc.pl/pl/artykuly/esg-w-zarzadzaniu-ryzykiem-organizacji.html>
- Rau, P.R., & Yu, T. (2024). A survey on ESG: Investors, institutions and firms. *China Finance Review International*, 14(1), 3–33. <https://doi.org/10.1108/CFRI-12-2022-0260>
- Soin, M. (2016). Filozoficzne trudności teorii interesariuszy. *Annales. Etyka w Życiu Gospodarczym*, 19(3), 7–16.
- Szczepankowski, P. (2023). Rola ESG w kształtowaniu wartości przedsiębiorstw na przykładzie spółek giełdowych w Polsce. *Przegląd Organizacji*, (7), 195–204.
- Tsang, A., Frost, T., & Cao, H. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) disclosure: A literature review. *The British Accounting Review*, 55(1), 101149. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2022.101149>
- Ustawa z dnia 6 grudnia 2024 r. o zmianie ustawy o rachunkowości, ustawy o biegłych rewidentach, firmach audytorskich oraz nadzorze publicznym oraz niektórych innych ustaw, Dz.U. 2024, poz. 1863. <https://isap.sejm.gov.pl/isap.nsf/DocDetails.xsp?id=WDU20240001863>
- Wood, D.J. (1991). Corporate social performance revisited. *Academy of Management Review*, 16(4), 691–718. <https://doi.org/10.5465/amr.1991.4279616>
- Wójcik-Karpacz, A. (2018). Implikacje praktyczne teorii interesariuszy: Czego mniejsze firmy mogą się nauczyć od większych względem interesariuszy wewnętrznych? *Studia Ekonomiczne*, 348, 7–25.
- Zadroga, A. (2013). *Człowiek – społeczeństwo – gospodarka. Perspektywa odpowiedzialności społecznej*. Wydawnictwo KUL.

Received: 29.04.2025
Accepted: 05.06.2025
Available online: 30.06.2025