



МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ  
Чорноморський національний університет  
імені Петра Могили

Кафедра фінансів і кредиту

Білоконь Альона Олександрівна

## ФІНАНСОВИЙ МЕХАНІЗМ ФОРМУВАННЯ ЗЕЛЕНОЇ ЕКОНОМІКИ

Кваліфікаційна робота на здобуття  
ступеня вищої освіти магістр  
галузі знань 07 «Управління та адміністрування»  
спеціальності 072 «Фінанси, банківська справа та страхування»  
за освітньо-професійною програмою «Фінансовий менеджмент»

Науковий керівник:  
канд. екон. наук, доц. Васильєв А. А.

Рецензент:  
д-р. екон. наук, професор Белінська С. М.

Миколаїв – 2023

## ЗМІСТ

ВСТУП .....	3
1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ФОРМУВАННЯ ЗЕЛЕНОЇ ЕКОНОМІКИ .....	8
1.1. Становлення зеленої економіки, її принципи та завдання.....	8
1.2. Фінансові інструменти формування зеленої економіки.....	20
2. МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ФОРМУВАННЯ ЗЕЛЕНОЇ ЕКОНОМІКИ ЗА ПОКАЗНИКАМИ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ .....	30
2.1. Характеристика основних показників рентабельності підприємств.....	30
2.2. Алгоритм проведення аналізу рентабельності зелених підприємств.....	41
3. ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ЗЕЛЕНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ .....	46
3.1. Загальна характеристика діяльності зелених підприємств в Україні.....	46
3.2. Оцінка рентабельності діяльності зелених підприємств в Україні..	50
4. РЕЗУЛЬТАТИ ТА ДИСКУСІЯ.....	72
ВИСНОВКИ .....	84
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ .....	87
ДОДАТКИ .....	95

## ВСТУП

Сталий розвиток та стійке економічне зростання будь-якої країни пов'язані з підвищенням конкурентоспроможності використання та продуктивності природних ресурсів, що передбачає своєчасну модернізацію національного господарства, покращення умов для ведення бізнесу тощо. Для досягнення цієї мети урядом визначено поширення відновлюваної енергетики, забезпечення енергоефективності й енергозбереження пріоритетними заходами. Передбачено збільшення частки енергоносіїв, вироблених з відновлюваних джерел, створення умов для зменшення обсягів споживання енергоресурсів, впровадження інноваційних технологій; раціональне використання коштів державного та місцевих бюджетів; стимулювання здійснення заходів щодо підвищення енергоефективності та ощадного використання ресурсів населенням; зростання рівня життя громадян завдяки мінімізації комунальних витрат.

Практичним механізмом реалізації стратегії сталого розвитку є зелена економіка, основною ідеєю якої є зменшення різних факторів негативного впливу на довкілля через формування нових «зелених» галузей та «озеленення» вже наявних, трансформація системи обліку та податків із урахуванням цінності природного капіталу, справедливий розподіл природних багатств тощо. Реалізація зазначених постулатів має супроводжуватися високою динамікою інвестиційних процесів, грою на випередження на ринку зелених інвестицій при одночасному орієнтірі на збереження навколишнього природного середовища для майбутніх поколінь. «Зелена» фінансова система має ґрунтуватися не тільки на бюджетно-податкових та грошово-кредитних методах державного управління, але й на розвитку фінансових інструментів, спрямованих на підтримку зеленого зростання через акумуляцію та цільове направлення «зелених» інвестицій у пріоритетні галузі економіки.

Ключовою перспективою розвитку економіки України в контексті окресленої проблеми є формування сучасної ринкової економіки на «зелених» засадах, яка передбачає створення сектору «зелених» фінансів для забезпечення

довгострокового зеленого економічного зростання, зокрема запровадження низки фінансових інструментів для залучення фінансування у екологоорієнтовані проекти. Означене потребує чіткого законодавчо визнаного фінансового механізму формування зеленої економіки, враховуючи природно-кліматичні, географічні та ресурсозабезпечувані особливості нашої країни. Більшого поширення мають набути фінансові інструменти стимулювання підприємців до імплементації методів господарювання за принципами зеленої економіки, що виступає базисом для ініціювання впровадження новітніх інноваційних зелених технологій та оновлення виробництв, направлених на створення та реалізацію екологічних товарів й послуг.

Теоретичною базою дослідження кваліфікаційної роботи склади наукові праці таких сучасних науковців в сфері зеленої економіки, зелених інвестицій, як: Балабанов А. [1], Білявський Г. [2], Бичихін Є. [3], Буркинський Б. [4, 5], Геєць В. [6], Гура К. [7], Захаров В. [8], Захарченко Н. [9], Кириленко О. [10], Левіндовський О. [11], Малишков Г. [12], Марчук Л. [13], Пахомова Н. [14], Похилько С. [15], Чмир О. [16] та ін.

Проте незважаючи на значну кількість проведених досліджень в цьому напрямку, так і не було сформовано єдиного підходу до визначення поняття «зелена економіка» та універсального теоретичного підходу до створення фінансового механізму формування зеленої економіки.

На основі проаналізованої інформації можливо висунути гіпотезу: на основі теоретичного підходу до аналізу діяльності зелених підприємств за основними показниками рентабельності та отриманих результатів можна визначити фінансовий механізм формування зеленої економіки та запропонувати шляхи вдосконалення та подальшого розвитку.

Мета і завдання кваліфікаційної роботи. Метою кваліфікаційної роботи є дослідити фінансовий механізм формування зеленої економіки в Україні та обґрунтувати рекомендації щодо його вдосконалення.

Сформовано наступні завдання для досягнення мети дослідження в кваліфікаційній роботі:

- здійснити огляд літератури, провести аналіз нормативно-правових документів для уточнення сутності поняття фінансового механізму формування зеленої економіки;
- провести огляд методичних підходів до дослідження ефективності фінансового механізму формування зеленої економіки;
- дослідити основні чинники, що впливають на функціонування зелених підприємств в Україні;
- провести аналіз основних показників рентабельності зелених підприємств (ПрАТ «Миронівський хлібопродукт», АТ НАК «Нафтогаз», ПрАТ «Інтерпайп Сталь», ПрАТ «Енергомашпецсталь», ПрАТ «Дніпроспецсталь»);
- розробити рекомендації щодо функціонування фінансового механізму зеленої економіки.

Об'єктом дослідження кваліфікаційної роботи є зелені підприємства ПрАТ «Миронівський хлібопродукт», АТ НАК «Нафтогаз», ПрАТ «Інтерпайп Сталь», ПрАТ «Енергомашпецсталь», ПрАТ «Дніпроспецсталь».

Предметом дослідження виступають теоретичні та практичні аспекти фінансового механізму формування зеленої економіки.

Методи дослідження. В роботі були використані загальнонаукові та спеціальні методи дослідження. Був використаний монографічний метод для визначення сутності поняття «зелена економіка» на основі наукових праць вітчизняних та іноземних вчених; порівняльний метод був використаний для порівняння існуючих методів щодо принципів зеленої економіки; для аналізу рентабельності зелених підприємств був використаний статистичний метод (зведення та групування, порівняння, аналізу динаміки); графічний та табличний метод був використаний для наочного відображення цифрових результатів дослідження; коефіцієнтний аналіз для розрахунку коефіцієнтів рентабельності зелених підприємств; метод порівняння для виявлення переваг розвитку фінансових інструментів; метод індукції та дедукції для розробки рекомендацій щодо імплементації результатів дослідження на удосконалення фінансового механізму формування зеленої економіки.

Наукова новизна полягає в розробці теоретичного підходу фінансового механізму формування зеленої економіки з визначенням актуальності впровадження ринку зелених облігацій в Україні. Очікуваним результатом дослідження є:

удосконалено:

- теоретичний підхід до функціонування фінансового механізму формування зеленої економіки з визначенням актуальності впровадження ринку зелених облігацій в Україні як дієвого фінансового інструмента залучення зелених інвестицій;

набуло подальшого розвитку:

- визначення сутності поняття «фінансовий механізм формування зеленої економіки», під яким розуміється система взаємопов'язаних заходів, спрямованих на пом'якшення екологічних збитків та становлення екологічної стійкості при економічному зростанні та підтримці фінансової системи, відповідної потребам капітального фінансування галузей економіки, придатних для «озеленення»;

- обґрунтування необхідності впровадження ринку зелених облігацій в Україні, визначено етапи та принципи його імплементації у існуючу економічну систему країни;

- розробка рекомендацій та пропозицій щодо перспектив розвитку зеленої економіки в Україні.

Інформаційною базою дослідження стали законодавчо-нормативні акти України, розробки вітчизняних і зарубіжних науковців, матеріали наукових періодичних видань, статистичні та звітні дані фінансової звітності зелених підприємств та інше.

Зацікавленість в проведенні цього дослідження полягає у подальшому поглибленні знань в діяльності зелених підприємств та зеленої фінансової системи, для використання здобутих навичок у майбутній практичній роботі.

За результатами підготовки кваліфікаційної роботи опубліковано статтю на тему: «Особливості формування зеленої економіки України у міжнародному контексті», *Modern Economics*, 2022 рік.

Для досягнення поставлених завдань дослідження у першому розділі досліджується сутність поняття «зелена економіка», «фінансовий механізм формування зеленої економіки», принципи зеленої економіки, фінансові інструменти на основі огляду літератури та дослідження нормативно-правових актів з формування фінансового механізму зелених підприємств.

У другому розділі кваліфікаційної роботи проведено огляд методичних підходів до фінансового механізму формування зеленої економіки за основними показниками рентабельності підприємств.

У третьому розділі кваліфікаційної роботи представлена характеристика об'єкту дослідження, здійснено аналіз рентабельності підприємств, які впроваджують технології «зеленої» енергетики та металургії в Україні: рентабельність активів, продажів, продукції, власного та інвестованого капіталу, економічної доданої вартості середньозваженої вартості власного капіталу.

В четвертому розділі обґрунтовано отримані результати емпіричного аналізу, удосконалено зелену фінансову систему шляхом обґрунтування переваг впровадження ринку зелених облігацій в Україні з метою залучення не тільки міжнародних інвестицій, а й національних.

Структура та обсяг роботи. Кваліфікаційна робота складається з анотації, вступу, чотирьох розділів, висновків, списку використаних джерел та додатків. Робота містить 101 сторінку комп'ютерного тексту, 12 рисунків, 20 таблиць, 87 джерел, 3 додатки.

# 1. ТЕОРЕТИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ФОРМУВАННЯ ЗЕЛЕНОЇ ЕКОНОМІКИ

## 1.1. Становлення зеленої економіки, її принципи та завдання

Глобалізаційні процеси, що відбуваються в умовах зміни майбутнього нашої цивілізації, протікають в умовах глобального потепління, яке прямим чином впливає на «переозброєння» економіки країн світу та якість життя населення планети. Відповідно до звіту Програми ООН з навколишнього середовища, завдяки зниженню викидів CO<sub>2</sub>, оголошеному на Всесвітній кліматичній конференції в Глазго в 2021 році [17, с. 18], до кінця XXI століття земля нагріється на 2,4-2,6 градуса. Виходячи з поточної політики захисту клімату, ми знаходимося на рівні 2,8 градуса. Це значно більше, ніж значення в 1,5 градуса, узгоджене в Паризькій кліматичній угоді. Згідно з іншим звітом ООН, країни майже не покращили свої цілі. Після кліматичної конференції в Глазго 2021 року лише 24 країни (з майже 200) представили адаптовані кліматичні плани. За даними Всесвітньої метеорологічної організації (ВМО), концентрація метану в атмосфері досягла історичного максимуму в 2021 році, як і вуглекислий газ і закис азоту – кожен з моменту початку вимірювань цих парникових газів [18]. «Вугілля, газ і нафта не лише підігрівають кліматичну кризу, але й завдають шкоди людському здоров'ю через високі температури, забруднення повітря та екстремальні погодні явища», – попереджають майже сто вчених у «Lancet Countdown 2022» [19]. У 2020 році кількість людей, які постраждали від помірної або серйозної продовольчої безпеки, була на 98 мільйонів вищою, ніж середній показник з 1981 по 2010 рік.

Перефразовуючи дослідницю НАСА Кейт Марвел, «ми живемо в жахливому світі, і ми живемо в чудовому світі» [20]. Цей висновок підтверджує щорічний звіт Міжнародного енергетичного агентства (МЕА), опублікований у жовтні 2022 року, в якому йдеться наступне: «Нинішня енергетична криза – це можливість захистити клімат, а ренесанс викопних копалин є лише тимчасовим.



Тому виглядає гірше, ніж є». Криза, спровокована вторгненням Росії в Україну, означає, що зараз багато країн намагаються прискорити енергетичний перехід [21]. Енергія вітру та сонця є можливістю для зростання та створення робочих місць, і очікується, що глобальні інвестиції в чисту енергію зростуть на 50 відсотків до 2030 року. Можемо спостерігати, як світові енергетичні ринки змінюються та продовжать змінюватися й не лише в короткостроковій перспективі. Це надає підстави нам стверджувати, що світові економіко-орієнтовані тенденції будуть спрямовані на розвиток зеленої економіки у всіх сферах людської діяльності, поступово витісняючи класичні «шкідливо-ресурсномісткі» види економічної діяльності.

Щоб зрозуміти значущість, важливість та перспективність формування зеленої економіки, вважаємо доречним провести огляд еволюції цього поняття. Термін «зелена» економіка вперше зустрічається у 1989 році у доповіді економістів-екологів (Д. Піарс, А. Маркандія, Є. Барбієр) [22], підготовленій для уряду Об'єднаного Королівства для розкриття наукових позицій щодо забезпечення сталого розвитку та його вимірювання. Цей термін розглядався в рамках допомоги економіці в реалізації екологічної політики. В подальшому в період з 1990 по 1994 роки зміст цього поняття став включати вектор на глобальні екологічні проблеми, такі як: зміна клімату, вирубка тропічних лісів, виснаження озонового шару, втрата природних ресурсів у країнах, що розвиваються, тощо. Тоді також було зроблено й висновок про те, що необхідно провести перегляд традиційної економічної моделі розвитку з огляду на екологічний егрегор трансформації суспільства.

В період з 1992 року по 2005 рік відбувалися жваві дискусії з приводу становлення та впровадження «зелених» заходів в економічну політику країн, досягнення сталого розвитку світу, орієнтуючись на низьковуглецевий розвиток, визначено необхідність зміни способу та структури виробництва і споживання, подальший соціально-економічний розвиток ототожнювали з ненанесенням шкоди навколишньому середовищу. Для реалізації цих заходів пропонувалось підвищення ефективності та забезпечення сталого характеру

використання ресурсів і виробничих процесів, скорочення масштабів деградації ресурсів, зменшення рівня забруднення навколишнього середовища, скорочення відходів.

У 2008 р. термін «зелена» економіка почали активно використовувати, коли мова йшла про антикризову політику, а саме при обговоренні аспектів «зеленого» стимулювання, в першу чергу, тих галузей, де масштабні державні інвестиції могли дати поштовх формуванню основ «зеленої» економіки. В результаті чого, в рамках заходів з економічного відновлення ряд національних урядів запровадив пакети «зелених» стимулів.

У червні 2009 р. ООН було оприлюднено заяву про підтримку «зеленої» економіки як засобу вирішення численних суспільних проблем [23], зокрема визначено, що економічне відновлення на основі глобальної «зеленої» економіки стане поворотним моментом для амбіційної та ефективної міжнародної відповіді на численні проблеми, що стоять перед людством.

2010 рік став знаменним у парадигмі наукового інтересу до проблеми формування зеленої економіки. Цьому сприяло ухвалення у березні 2010 р. Генеральною Асамблеєю ООН резолюції 64/236 [24], в якій визначено, що «зелена» економіка в контексті сталого розвитку та викорінення бідності є однією з двох ключових тем Саміту «Ріо+20». Після цього увага міжнародної спільноти до «зеленої» економіки та пов'язаних з нею інструментів стрімко зросла, що зумовило появу численних наукових і прикладних публікацій.

Робоче визначення «зеленої» економіки, яке активно цитується майже в усіх публікаціях, було запропоновано у Доповіді ЮНЕП «Ініціатива зеленої економіки», опублікованої у листопаді 2011 р. [25], за якою «зелена» економіка розглядається як така, що сприяє «...поліпшенню добробуту людей та соціальній рівності, значно зменшуючи екологічні ризики й екологічні дефіцити». На думку ЮНЕП, у «зеленій» економіці зростання доходів і зайнятості повинні забезпечуватись за рахунок державних і приватних інвестицій, які призводять до: зменшення викидів вуглецю і забруднення навколишнього середовища; підвищення ефективності використання ресурсів;

запобігання втраті біорізноманіття; сприяння розширенню екосистемних послуг.

На саміті міністрів з охорони навколишнього середовища країн Латинської Америки і Карибського басейну, яка відбулась у 2013 році під егідою ЮНЕП, було узгоджено визначення «зеленої» економіки як системи економічної діяльності, пов'язаної з виробництвом, розподілом і споживанням товарів і послуг, які призводять до підвищення добробуту людини впродовж тривалого часу, при цьому не піддаючи майбутні покоління значним екологічним ризикам або екологічному дефіциту.

Департамент з економічних і соціальних питань ООН (ЮНДЕСА) наводить своє визначення: «зелена» економіка – це економіка, яка призводить до поліпшення добробуту людини і скорочення нерівності, при цьому не піддаючи майбутні покоління значним екологічним ризикам та екологічному дефіциту. Вона прагне принести довгострокові соціальні вигоди для короткострокових заходів, спрямованих на пом'якшення екологічних ризиків. «Зелена» економіка є сприятливою компонентою загальної мети сталого розвитку [26, с. 53].

За переконаннями Міжнародної торгової палати, «зеленою» є економіка, де економічне зростання та екологічна відповідальність взаємодоповнюють одне одного, підтримуючи прогрес у соціальному розвитку [27].

У Стратегії «зеленої» економіки Південної Африки визначено, що впровадження «зеленої» економіки безумовно створює такі позитивні ефекти, як зростання економічної активності та використання у виробництві більш чистих технологій з низькими викидами вуглецю і мінімальним впливом на оточуюче середовище. А на конференції «Ріо+20» було висловлено, що «зелена» економіка може розглядатися як лінзи для фокусування на можливостях для просування економічних та екологічних цілей одночасно [28].

Аналізуючи наведені визначення, можна побачити, що в усіх них йдеться про мінімізацію впливу на навколишнє середовище, соціальну справедливість, забезпечення високого рівня добробуту. Сутність, історію розвитку,

особливості формування моделі «зеленої» економіки у різних країнах світу вивчали такі зарубіжні вчені, як: Девід Пірс, Аніл Марканді, Едвард Барбье [29], Моллі Скотт Като [30], Мішель Коммон, Сігрід Стагл [31], Робін Ахнел [32], Мірам Кеннет [33], Індже Ропке [34], Баір Гомбоев, Ержені Зомонова [35]. Проблемам формування та розвитку «зеленої» економіки приділили увагу й вітчизняні вчені, серед яких: Володимир Захаров [8], Надія Пахомова [14], Григорій Малишков [12], Борис Буркинський [4], Валерій Геєць [6], Олександр Чмир [14] тощо. Разом із тим, незважаючи на більш, ніж 20-річну історію концепції розвитку «зеленої» економіки, вона залишається відкритою для дискусії та продовжує розвиватись.

На наш погляд, більш точно розкривають зміст поняття «зелена» економіка вітчизняні вчені О. Чмир та Н. Захаркевич [14], фокусуючи увагу, насамперед, на ознаку забезпечення економічного і соціального прогресу на засадах еколого-орієнтованої діяльності. Всі інші аспекти – забезпечення зайнятості, підвищення якості життя населення, структурних трансформацій та секторальних пріоритетів – розглядаються ними як важливими, але не вирішальними характеристиками. Під «зеленою» економікою ці автори пропонують розуміти систему відносин, що «охоплюють виробництво, розподіл, обмін та споживання, які будуються на засадах еколого-орієнтованої діяльності, підтримують збереження та відновлення оточуючого природного середовища і забезпечують мінімальний негативний вплив на нього за рахунок розвитку «зелених» секторів економіки і скорочення «коричневих», створення «зелених» робочих місць та виробництва «зелених» товарів і послуг» [14, с. 56]. Таким чином, зелена економіка є шляхом до сталого розвитку суспільства.

Метою «зеленої» економіки можна визначити формування дієвого середовища для економічного і соціального прогресу, що базується на мінімізації негативного впливу на довкілля та ефективному використанні природних ресурсів при збереженні гідного рівня життя населення. Досягнення визначеної мети «зеленої» економіки можливо за рахунок реалізації стратегічних напрямів, що зображені на рис. 1.1.



Рис. 1.1 – Стратегічні напрями реалізації мети «зеленої» економіки

Джерело: складено автором за даними [36]

Формування «зеленої» економіки відбувається з урахуванням певної системи принципів, які також трактуються неоднозначно дослідниками, міжнародними організаціями й національними документами. Вперше принципи подальшого розвитку було визначено у Декларації Конференції Організації Об'єднаних Націй з проблем навколишнього середовища, підписаної 5-16 червня 1972 р. Так, було виділено 26 принципів, які визначали наступне: економічний та соціальний розвиток при одночасному дотриманні екологічної безпеки; розвиток міжнародного співробітництва; взаємна відповідальність країн за результатами діяльності; прийняття єдиних екологічних стандартів

(Додаток А).

У 2005 році Благодійною організацією «Фонд нової економіки», утвореною для правозахисної діяльності та поширення інноваційного досвіду у вирішенні екологічних, економічних та соціальних проблем, було проголошено 10 принципів високої якості життя, якими передбачалось: нульові викиди вуглецю; безвідходне виробництво; сталий розвиток транспорту; екологічно чисті матеріали; стале харчування; стале управління водними ресурсами; захист та відновлення існуючого біорозмаїття; відродження місцевої культури і збереження спадщини; створення сильної місцевої економіки та забезпечення справедливої міжнародної торгівлі; зміцнення здоров'я і забезпечення благополуччя населення [37].

Через 6 років Європейським агентством з навколишнього середовища було представлено доповідь ««Зелена» економіка: огляд оцінок оточуючого середовища Європи» [38], в якій було визначено основні принципи «зеленої» економіки. До них віднесено:

- орієнтацію на забезпечення сталого розвитку;
- рівність і справедливість і в межах одного покоління, і між поколіннями;
- обережність щодо потенційних впливів на суспільство і навколишнє середовище;
- адекватний облік природного та соціального капіталу (наприклад, за допомогою включення зовнішніх соціальних та екологічних ефектів, «зеленого» обліку, обліку витрат протягом усього життєвого циклу продуктів);
- стале й ефективне використання ресурсів, споживання і виробництво;
- внесок у досягнення наявних макроекономічних цілей за рахунок створення «зелених» робочих місць, викорінення бідності, підвищення конкурентоспроможності та забезпечення зростання в основних галузях економіки.

Вже у 2012 році ООН при підготовці до Саміту Землі представила до ува-

ги 15 принципів сталого розвитку та «зеленої» економіки, які були розроблені на підставі здобутків попередніх документів та наукових надбань (рис. 1.2). Детальну інформацію по цих 15 принципах подано у Додатку Б.

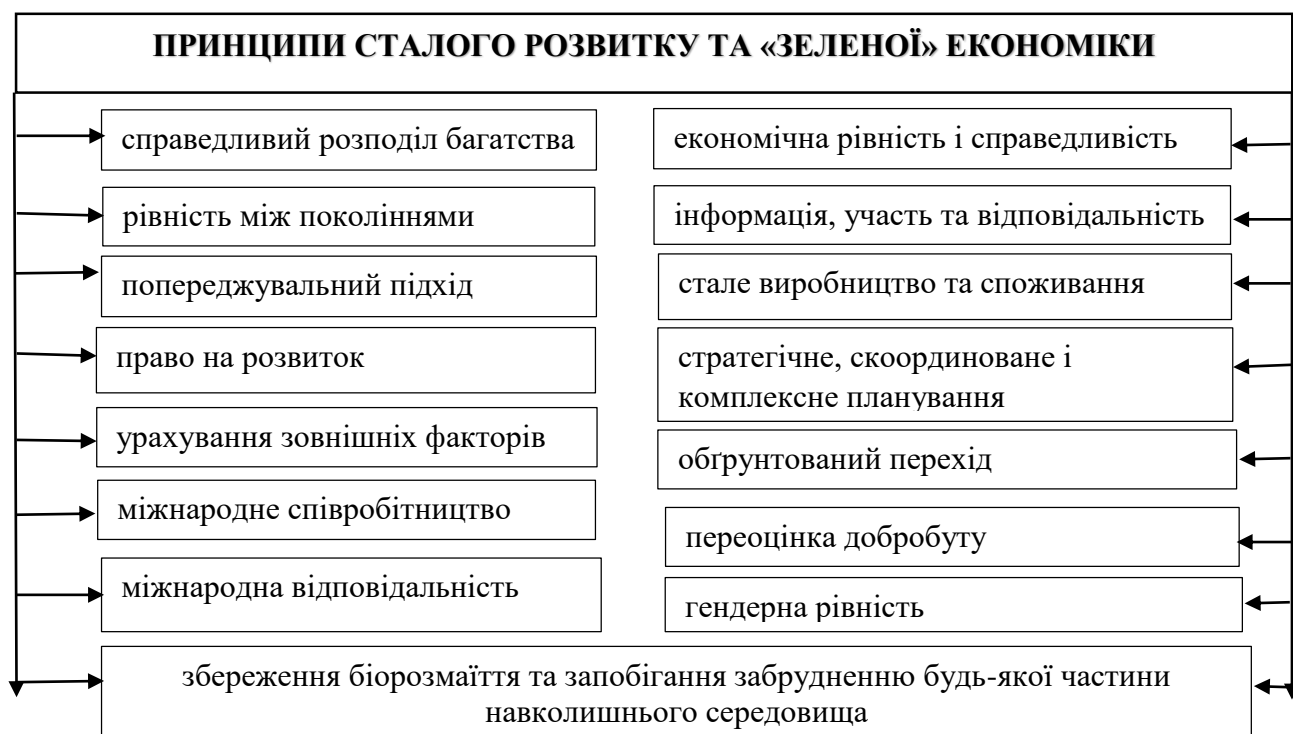


Рис. 1.2 – Принципи сталого розвитку та «зеленої» економіки за версією ООН

Джерело: складено автором за даними [39]

Не оминула своєю увагою до принципів «зеленої» економіки й Коаліція зеленої економіки, яка розробила її 9 принципів: орієнтація на забезпечення сталого розвитку; рівність та справедливість; повага гідності особистості; ощадливість; участь; керованість; стійкість; ефективність; зв'язок поколінь (Додаток В).

Враховуючи вищенаведені підходи до визначення принципів «зеленої» економіки, можна зробити висновок, що всі вони ґрунтуються на засадах гуманності до навколишнього середовища. Але, виходячи з вищенаведених стратегічних напрямів досягнення цілі «зеленої» економіки, можна зробити висновок про доцільність їх групування у 10 принципів, які можуть в більш повній мірі передати унікальну сутність «зеленої» економіки. Ці принципи

можна сформулювати наступним чином: 1. Орієнтація на майбутнє. 2. Вимірюваність та співставність. 3. Стале виробництво і споживання. 4. Соціальний розвиток. 5. Суспільне співробітництво. 6. Ресурсна ефективність. 7. Екологічність. 8. Економічність. 9. Всеохопленість. 10. Рівність та справедливість (табл. 1.1).

Табл. 1.1 – Принципи «зеленої» економіки

Принципи	Пояснення
1. Орієнтація на майбутнє	Врахування наслідків економічної діяльності для існування наступних поколінь
2. Вимірюваність та співставність	Створення відкритої системи національних та міжнародних звітів щодо рівня економічного і соціального розвитку територій та їх впливу на стан довкілля, розроблення адекватних показників оцінювання суспільного розвитку, які враховували б екологічну складову
3. Стале виробництво і споживання	Переорієнтації з традиційних стандартів і моделей виробництва й споживання на новітні «зелені»
4. Соціальний розвиток	Зростання рівня зайнятості населення у „зелених” секторах економіки, підвищення рівня якості життя за рахунок зростання доходів та доступу до більш якісних ресурсів, забезпечення права громадян на особистісний розвиток
5. Суспільне співробітництво	Залучення широких кіл громадськості, бізнесу, урядових інституцій, міжнародних та неурядових організацій до спільних дій з формування «зеленої» економіки
6. Ресурсна ефективність	Підвищення рівня результативності використання ресурсів, їх вторинної переробки та збільшення економічного ефекту при скороченні негативних екологічних наслідків
7. Екологічність	Скорочення негативного антропогенного впливу на довкілля, зокрема – викидів парникових газів, твердих відходів, забруднення водойм та землі, збереження біорізноманіття та охорона навколишнього природного середовища, запровадження екологічної освіти населення
8. Економічність	Поточні витрати на впровадження «зелених» стандартів не мають стати обмеженням економічного розвитку, а повинні сприяти створенню основ для довгострокового розвитку
9. Всеохопленість	Впровадження засад «зеленої» економіки на всіх рівнях управління та у всіх сферах діяльності
10. Рівність та справедливість	Рівний доступ всіх до наявних природних ресурсів та справедливий їх розподіл

Джерело: складено автором за даними [40]



Необхідно зазначити, що крім «зеленої» економіки, у світовій практиці зустрічаються ще й концепції «зеленого зростання» та «сталого розвитку», основною метою яких є забезпечення раціонального використання можливостей навколишнього середовища в процесі господарської діяльності з одночасним забезпеченням соціальної справедливості. Порівняльну характеристику наведених концепцій представлено у табл. 1.2.

Табл. 1.2 – Порівняння концепцій «зеленої економіки», «зеленого зростання» та «сталого розвитку»

Концепція	Аспект		
	Соціальний	Економічний	Екологічний
<b>«Зелена економіка»</b>	Досягнення людством добробуту, соціальної справедливості, кращої якості життя, соціального розвитку, скорочення соціальної нерівності, справедливого доступу до обмежених ресурсів, задоволення потреб жінок і молоді	Економічне зростання, збільшення обсягу доходів і зайнятості, залучення державних та приватних інвестицій, формування гнучкої економіки, створення нової економічної діяльності	Скорочення екологічних ризиків, дефіциту, викидів вуглекислого газу в атмосферу і забруднення навколишнього середовища; підвищення ефективності використання ресурсів та енергії; запобігання втрати біорозмаїття та екосистемних послуг у межах екології планети; вимога від усіх суб'єктів господарювання екологічної відповідальності та обмеження навантаження на екологічну систему
<b>«Зелене зростання»</b>	Досягнення добробуту, зокрема соціального, забезпечення доступу найбільш вразливих верств населення до основних товарів; задоволення попиту у харчовому виробництві, наданні транспортних послуг, будівництві житла та наданні енергії	Економічне зростання і розвиток; сталий економічний прогрес із урахуванням стану навколишнього середовища, більш еластичне, стабільне, кероване якісне економічне зростання за рахунок нових двигунів, зелених технологій, інновацій, нових робочих місць, а не шляхом нарощування ВВП	Захист, підтримка та збереження природних активів, створення низьковуглецевого виробництва, ефективного використання меншої кількості ресурсів та енергії, зменшення кількості викидів та мінімізації забруднення і впливу на навколишнє середовище; забезпечення кліматичної та екологічної стійкості; налагодження гармонії між економічними інтересами та станом навколишнього середовища та його охорони
<b>«Сталий розвиток»</b>	Збереження людського капіталу, та скорочення кількості руйнівних конфліктів, справедливий розподіл ресурсів між всіма членами суспільства, досягнення гідного життя та благополуччя	Обмеження зростання виробництва і споживання у економічно розвинених країнах, підтримка сталого масштабу економіки, розробка та впровадження нових технологій, зменшення інвестицій у галузі, що експлуатують природу	Стабільність біологічних і фізичних систем шляхом підтримки використання вторинної сировини, мінімізації кількості відходів, поширення відтворювальних джерел енергії, будівництва очисних споруд, заводів із переробки побутового й промислового сміття, зменшення площ під смітниками

Джерело: складено автором за даними [41]

Аналізуючи дані табл. 1.2, можна помітити схожість між трьома цими концепціями, які узгоджуються між собою та передбачають досягнення кінцевої мети – сталого розвитку. Проте ключовою відмінністю між «зеленою економікою» та «зеленим зростанням» є рівень їх реалізації, а саме: «зелене зростання» спрямовано на системні виклики, які охоплюють вищий рівень, на відміну від «зеленої економіки», реалізація якої ефективна на нижчому рівні, що передбачає екологізацію продуктів, процесів, послуг, технологій. При цьому важливою особливістю трьох зазначених концепцій є факт їх дуже повільного поширення та застосування у масштабах реального сектору світової економіки.

Необхідно зауважити, що на даний час концепція зеленої економіки реалізує наявні інноваційні рішення у таких сферах людської діяльності: сільське господарство, туризм, водне господарство, будівництво, рибальство, споживання енергетичних ресурсів та відновлювальної енергетики, лісове господарство, транспорт, управління відходами, вимірювання та управління (табл. 1.3). З чого можна зробити висновок, що зелена економіка спрямована на стимулювання розвитку та впровадження інноваційних технологій, які дозволяють усунути або мінімізувати вплив виробничої діяльності людини на формування дисбалансів для всього довкілля [42].

Табл. 1.3 – Реалізація концепції зеленої економіки у сферах людської діяльності

<b>Сфера діяльності</b>	<b>Характеристика реалізації</b>
Сільське господарство	Покращення родючості ґрунтів; більш ефективно і стале використання водних ресурсів; розширення спектру сільськогосподарських культур та тваринництва; збереження біорозмаїття; механізація процесів на рівні фермерських господарств
Будівництво	Встановлення стандартів екологічного будівництва; надання фіскальних та фінансових стимулів для екологічного будівництва; запровадження екологічної сертифікації будівель
Споживання енергетичних ресурсів та відновлювальна енергетика	Стимулювання виробництва зеленої та чистої енергії; скорочення обсягів генерації енергії з використанням викопного палива; фінансова та фіскальна підтримка виробництва енергії з відновлюваних джерел
Рибальство	Відновлення виснажених запасів риби; скорочення надлишкових потужностей з виробництва рибної продукції; обмеження риболовного судноплавства

## Продовження таблиці 1.3

Лісове господарство	Скорочення вирубки лісів; активізація заходів із лісовідновлення; сертифікація процесів лісозаготівлі; збільшення платежів за екосистемні послуги; створення механізмів для стимулювання спільного використання пільг, розвиток партнерства на рівні територіальних громад
Туризм	Розвиток зеленого туризму та посилення ролі територіальної громади у створенні доданої вартості в ланцюгах зі створення і провадження туристичних послуг
Транспорт	Створення системи екологічного транспорту з урахуванням оптимізації кількості або зменшення кількості подорожей через інтеграцію процесів планування землекористування й транспортування, локалізацію виробництва й споживання необхідних товарів; використання більш екологічних видів транспорту (громадський та немоторизований, залізничний та водний транспорт для перевезення вантажів); вдосконалення та подальший розвиток транспортної техніки, диверсифікація видів палива для мінімізації соціальних та екологічних наслідків в розрахунку на кожний кілометр
Управління відходами	Усунення прямого впливу економічного зростання на процеси генерування відходів шляхом скорочення темпів формування відходів від електронно-побутової техніки, збільшення обсягів та глибини переробки біомаси, використання її в якості енергетичного ресурсу
Водні ресурси	Поступове зростання дефіциту доступної питної води і необхідним є суттєве збільшення інвестицій у покращення якості та ефективності процесів водопостачання, підвищення ефективності використання водних ресурсів, збільшення відрахувань за користування водою, вдосконалення механізмів забезпечення водними ресурсами територій, де відчувається її дефіцит
Процедури вимірювання та управління	Створення системи метрик та контролю за показниками викидів у атмосферу, екологічного оподаткування, показників та індикаторів матеріальних потоків в межах всієї економіки

Джерело: складено автором за даними [43]

Перспективним та більш ефективним напрямком розвитку концепції зеленої економіки з точки зору взаємозв'язку між економічним розвитком та станом довкілля на сьогоднішній день є формування концепції *блакитної економіки*, яка також має назву «зелена економіка версії 2.0». Автор концепції блакитної економіки Гюнтер Паулі [44] відзначив, що на шляху трансформації економічної моделі господарювання важлива роль належить зеленій економіці, проте, її сьогодні недостатньо з огляду на те, що результат провадження зеленої економіки полягає у скороченні викидів парникових газів та забруднюючих

речовин. Також гальмуючим фактором формування зеленої економіки на міжнародному рівні є застосування заходів, недостатніх для її повної реалізації, а ймовірність подальшого зростання рівня температури на поверхні земної кулі залишається надзвичайно високою. Тож відмінність блакитної економіки від зеленої полягає не просто у збереженні наявних природних ресурсів, а в їх регенерації. Крім того, блакитна економіка передбачає розповсюдження локального виробництва необхідних товарів та послуг, що дозволить розвивати економіку нерозвинених та слаборозвинених країн, створюючи нові робочі місця, тим самим максимізуючи мультиплікативний ефект в країнах, що розвиваються [45, с. 43].

Важливо зауважити, що кожна з представлених концепцій («зелена економіка», «зелене зростання», «сталий розвиток», «блакитна економіка») є тотожними та/або покращеними версіями одна одної, які направлені на забезпечення формування умов для сталого розвитку більш високотехнологічними й інноваційними способами. Проте, треба констатувати, що на сьогоднішній день формування блакитної економіки є лише в теоретичному вимірі та в довго довгостроковій перспективі, навіть на рівні розвинених країн світу, однією з причин чого є повільний розвиток зеленої економіки. Зелена економіка має підготувати плацдарм для можливості впровадження блакитної економіки. Саме тому дану роботу було присвячено дослідженню зеленої економіки.

## **1.2. Фінансові інструменти формування зеленої економіки**

Зелена економіка має величезний потенціал для соціально-екологічної трансформації економіки, тому створення та впровадження її ефективного фінансового механізму є екзистенційним завданням нашого часу. Це гарантія майбутнього нашої економіки, яка вже сьогодні є двигуном робочих місць: промислові компанії створюють багато нових робочих місць за допомогою зелених технологій і послуг, у той час як робочі місця скорочуються в

«брудних» компаніях і секторах з інтенсивним викидом вуглецю. Кожен мільярд євро, який інвестується в реконструкцію будівель, створює 10 тис. додаткових робочих місць у будівництві, торгівлі та промисловості. Багато підприємців і винахідників розробляють продукти та послуги, які дедалі більше відокремлюють якість нашого життя від споживання ресурсів. Вони є піонерами зеленого переходу, нового сталого процвітання. Вони створюють робочі місця, які існуватимуть і завтра. Вкрай важливо, щоб гідні умови праці, спільне прийняття рішень і захист колективних переговорів застосовувалися до екологічної модернізації. Водночас існує прагнення до перспективних на майбутнє систем соціального забезпечення, базового забезпечення, що захищає всі верстви населення від бідності, і справедливого розподілу можливостей участі, доходів і активів. Тому що екологічна модернізація працює лише в суспільстві, де все справедливо для всіх. Таким чином, зміна в різних секторах реальної економіки вимагає стійкої до криз і орієнтованої на майбутнє фінансової економіки, тому що лише якщо стабільні банки та страхові компанії фінансуватимуть чисті бізнес-моделі замість надмірної експлуатації людей і природи, наше процвітання буде стійким. Без фінансового повороту не було б ніяких зрушень в сільському господарстві, енергетиці тощо.

Значення фінансового механізму формування зеленої економіки (ФМФЗЕ) полягає у мінімізації інтегрального екодеструктивного впливу на довкілля, створенні максимально екологічно сприятливих умов життя для споживачів не тільки в короткостроковій, але й в довгостроковій перспективі, формуванні екологічної свідомості суспільства, отриманні прибутку від реалізації екологічних товарів та послуг [46, с. 14].

Аналіз зарубіжної та вітчизняної економічної літератури показав, що під фінансовим механізмом розуміють систему використання фінансових важелів у практичній діяльності, що спрямовані на регулювання процесів або об'єктів під час управління економікою держави на різних рівнях (табл. 1.4). Ця система набуває реального характеру та може бути реалізована при одночасній імплементації чотирьох складових:

1. Фінансових методів (шляхом фінансового й оперативного управління, фінансового планування, фінансового забезпечення, фінансового регулювання і фінансового контролю).

2. Фінансових інструментів (прибутку, доходу, амортизаційних відрахувань, ціни тощо).

3. Нормативно-правового та інформаційного забезпечення (завдяки системі нормативних, законодавчих та розпорядчих документів).

4. Економічних важелів (в результаті справляння податків, обов'язкових зборів, відсотків по кредитах, норм фінансування та ін.).

Табл. 1.4 – Погляди вітчизняних вчених на розуміння поняття  
«фінансовий механізм»

Вчені	Визначення
А. І. Балабанов, І. Т. Балабанов	Фінансовий механізм – це система діяльності фінансових важелів, що виявляються в організації, плануванні та стимулювання використання фінансових ресурсів. Через фінансовий механізм здійснюється вплив фінансів на ефективність виробничого та торгового процесів
А. А. Восєвдин, А. Н. Жилкіна	Фінансовий механізм - це система управління фінансами, а саме - фінансовими відносинами та грошовими потоками. Фінансовий механізм та фінансовий менеджмент є тотожними поняттями
Г. Г. Кірейцев, Н. Е. Заєць	Фінансовий механізм є сукупністю систем фінансового забезпечення, фінансового регулювання, системи інструментів, стимулів та важелів
О. П. Кириленко	Фінансовий механізм як сукупність конкретних форм й методів забезпечення розподільчих та перерозподільних відносин, утворення доходів, фондів грошових коштів
О. М. Ковалюк	Фінансове управління економікою та її фінансовий механізм реалізують себе за рахунок сукупності управлінських функцій, основними серед яких є прогнозування, планування, стимулювання, координація, організація, регулювання та контроль
О. Т. Левандівський	Фінансовий механізм – це сукупність методичних, організаційних, нормативних та правових форм, методів, інструментів, важелів та положень, на основі яких розробляють заходи, що за умови відповідного нормативно-правового та інформаційного забезпечення визначають функціонування фінансово-економічних відносин у державі, практичне застосування яких направляється для досягнення визначених цілей та завдань, у процесі формування, розподілу й використання цільових централізованих і децентралізованих фондів грошових ресурсів
В. М. Опарін	Фінансовий механізм - це сукупність фінансових методів, форм,

## Продовження таблиці 1.4

	інструментів та важелів впливу на соціально-економічний розвиток суспільства
А. М. Поддєрьогін	Фінансовий механізм – це сукупність фінансових методів та фінансових важелів, їх правове, нормативне та інформаційне забезпечення

Джерело: складено автором за даними [47]

В результаті проведених попередніх досліджень у межах тематики фінансового механізму формування зеленої економіки ми дійшли висновку, що дана проблема малодосліджена, вітчизняні нормативно-правові акти розкривають сутність лише економічного механізму природокористування та природоохоронної діяльності. Під економічним механізмом природокористування та природоохоронної діяльності вони розуміють комплекс економічних заходів, які стосуються забезпечення охорони навколишнього природного середовища (НПС) та раціонального природокористування всіх економічних суб'єктів держави. Проте перехід до концепції сталого розвитку та зеленої економіки як нового виду підприємницької діяльності має передбачати не тільки зміну пропорцій перерозподілу коштів між державою і суб'єктами господарювання у сфері охорони навколишнього середовища та використання ресурсів, а й принципово змінити всю сукупність інструментів, методів й способів регулювання перерозподілу всіх видів податків, зборів, ренти, створеної вартості, залучених ресурсів, що всіляко сприяли б забезпеченню стабільної рентабельності зеленої економіки, а відтак й представників зеленого бізнесу [48, с. 126]. Такий перехід потребує кардинальних змін податкової та експортно-імпоротної політики, нормалізації грошового обігу, змін в банківській системі та державному регулюванні цін.

Тому сьогодні існує нагальна потреба у розробці фінансового механізму формування та розвитку зеленої економіки, що сприяв би забезпеченню раціонального використання природних та енергоресурсів, підвищенню екологічної якості навколишнього середовища суб'єктами господарювання

одночасно із забезпеченням їх рентабельності. Ми вважаємо, що під фінансовим механізмом формування зеленої економіки слід розуміти систему взаємопов'язаних заходів, спрямованих на пом'якшення екологічних збитків та становлення екологічної стійкості при економічному зростанні та підтримці фінансової системи, відповідної потребам капітального фінансування галузей економіки, придатних для «озеленення».

Реалізація фінансового механізму формування зеленої економіки може здійснюватися на міжнародному та національному рівні. На національному рівні він може бути реалізований у державному секторі, фінансовому секторі та приватному секторі, що сприятиме становленню та розвитку зеленої економіки в країні в цілому. На рівні державного сектору це може проявлятися через нормативно-правове регулювання зеленої економіки та захисту НПС; еколого-економічні стимули, важелі, інструменти; інституційне забезпечення екологічного управління та захисту НПС. На рівні фінансового сектору реалізація ФМФЗЕ може відбуватися через надання зелених податкових пільг, що пропонують кредитні та страхові установи, соціально-відповідальні інвестиційні фонди, а також через зелені інструменти фондового ринку. Впровадження екологічно спрямованих фінансових методів та важелів, що використовуються на підприємствах в процесі виробництва екологічної товарної продукції та підвищення попиту і фінансової спроможності у споживачів щодо купівлі екологічної товарної продукції можуть бути напрямками реалізації ФМФЗЕ на рівні приватного сектору. Детальніше про можливості застосування фінансових інструментів на національному рівні для розвитку зеленої економіки наведено у табл. 1.5.

На відміну від традиційних фінансів, зелені фінанси та формування зеленої економіки потребують нового підходу, який би враховував високу ризиковість та певну невизначеність даного виду економіки, з огляду на те, що більшість зелених галузей формується переважно за рахунок нематеріальних активів, та потенціал майбутнього зростання орієнтований на довгострокову перспективу.



Табл. 1.5 – Фінансові інструменти, що сприяють розвитку  
зеленої економіки

Сфера	Фінансовий інструмент	Характеристика фінансового інструменту
Банківський сектор	Зелені іпотечні кредити	Банки пропонують нижчі відсоткові ставки роздрібним клієнтам, які купують нові енергоефективні будинки та / або інвестують у модернізацію, енергоефективні заходи. Банки також можуть пропонувати покриття витрат на перехід будинку із використання традиційної на зелену енергію
	Позики на енергомодернізацію будинків	Банки пропонують клієнтам нижчу ставку, яка мотивує домогосподарства до встановлення новітніх енергоощадних технологій та систем, що використовують відновлювані джерела енергії. Для цього різні банки співпрацюють з виробниками та постачальниками таких технологій, а також екологічними громадськими організаціями
	Зелені позики на комерційне будівництво	Пріоритетне кредитування надається компаніям, що будують будинки, які менше споживають енергії, продукують відходів та забруднення, порівняно з традиційними
	Зелені автокредити	Такі низько відсоткові кредити заохочують клієнтів купувати автомобілі з високою економічною та екологічною ефективністю
	Зелені банківські кредитні картки	Власники кредитних карток, погоджуються робити пожертви екологічним громадським організаціям біля 0,5% відсотка від кожної покупки, переказу тощо
Корпоративний та інвестиційний банкінг	Зелене фінансування проектів	Банки можуть створювати відділи обслуговування або пули для фінансування великих масштабних проектів відновлюваної енергетики
	Зелена сек'юритизація	Використовуються різні методи сек'юритизації у сфері природокористування. Наприклад: лісові облігації тощо
	Зелені венчурний капітал та приватні інвестиції	Інвестиційні банки допомагають у виході на IPO компаніям, що постачають екологічні товари та послуги. Банки також можуть створювати інвестиційну базу для екологічних проектів через спеціалізовані підрозділи з управління приватним капіталом
	Зелені індекси	Банки розробляють індекси, які враховують майбутні екологічні можливості та загрози. Наприклад: Merrill Lynch розробила індекс енергоефективності, який фокусується виключно на енергозбереженні
	Вуглецеві товари	Завдяки Схемі торгівлі викидами в ЄС (EU ETS) понад 12 000 європейських промислових об'єктів підпали під вуглецеві обмеження
Управління активами	Зелені фіскальні фонди	Голландські банки отримують вигоди від ініціативи, розпочатої в 1995 році: купуючи акції «зеленого» фонду або вкладаючи гроші в «зелений» банк, громадяни звільняються від сплати податку на приріст капіталу і отримують знижку з податку на прибуток. Як результат, інвестори-вкладники погоджуються на нижчу відсоткову

## Продовження таблиці 1.5

		ставку щодо своїх вкладень, а банки можуть запропонувати зелені позики за меншою вартістю
	Зелені інвестиційні фонди	Інвестиційні фонди акумулюють інвестиційні ресурси й спрямовують свої кошти на фінансування зелених проектів та компаній
	Вуглецеві фонди	Вуглецевий фонд отримує гроші від інвесторів для придбання кредитів скорочення викидів CO <sub>2</sub> у існуючих проектів або інвестують у нові проекти, які генерують потік кредитів на скорочення викидів CO <sub>2</sub>
Страховання	Зелене страхування	Цей вид страхування охоплює дві сфери: 1. Страхові продукти, які диференціюють страхові внески відповідно до екологічних особливостей. 2. Страхування з урахуванням чистої технології та видів викидів. Приклад: страхування зеленого будинку, де передбачено привабливі тарифи для енергоефективних будівель
	Вуглецеве страхування	Ця страховка має на меті зменшити ризик транзакцій зі скорочення викидів, оцінювання проектів з низьким вмістом вуглецю та управління коливанням цін на кредити вуглецю

Джерело: складено автором за даними [49]

Крім того, асиметричне відхилення інформаційного забезпечення провокує дисбаланс у обсягах транзакцій та ринку капіталу, між інвесторами та зеленими компаніями виникають непорозуміння через відсутність прозорості процедур зеленого інвестування. В зв'язку з чим вважаємо, що стратегія розвитку зелених фінансів повинна включати: вдосконалення нормативно-правової бази, правил та процедур зеленого фінансування; створення інституційної бази зелених фінансів (фінансових установ, організацій тощо); використання Зеленого кліматичного фонду (Green Climate Fund); розробку нових зелених фінансових інструментів; інтеграцію до глобальної системи зелених фінансів та створення відповідної інфраструктури [50].

Поряд з названими вище фінансовими інструментами (див. табл. 1.5), важливу роль у формуванні зеленої економіки можуть відігравати й похідні фінансові інструменти або деривативи (ф'ючерси, опціони тощо), з метою хеджування ризиків, пов'язаних, наприклад, зі зміною погодних умов. В європейських країнах для стимулювання розвитку зеленої економіки урядами широко використовуються такі бюджетно-податкові інструменти, як «зелені»

тарифи, податок на CO<sub>2</sub>, екологічні податки, «зелені» облигації тощо. В Україні серед стимулюючих факторів виробництва відновлюваної електроенергії значаться: «зелений» тариф; пільги в оподаткуванні; пільговий режим приєднання до електричної мережі. Так, на сьогодні в економіку України залучено понад 4 млрд євро «зелених» інвестицій за 5 років, що свідчить про затребуваність та успішність зелених проектів у цих сферах у країні. Це дає значний поштовх для активізації економічних процесів.

«Зелений» тариф (спеціальна ціна, за якою купується енергія, вироблена з відновлюваних джерел енергії – гідроелектростанціями, сонячними, вітровими або біостанціями) для стимулювання виробництва електроенергії в країні встановлено до 01.01.2030 р. та поширюється на суб'єктів господарювання, які виробляють електроенергію з відновлюваних джерел енергії на електростанціях, введених в експлуатацію в період її чинності. Водночас, зростання обсягу чистої енергії в Україні супроводжується одними з найвищих «зелених» тарифів у світі, а також невідповідністю між вартістю нових технологій, яка суттєво знижується в зв'язку з масовим виробництвом, та «зеленим» тарифом, який в Україні залишається фіксованим. Ця невідповідність призводить до різниці між реальною вартістю і тарифом, в результаті чого приватні компанії отримують надприбутки, які сплачує держава.

Позитивним зрушенням на шляху здешевлення «зелених» тарифів є прийняття у квітні 2019 року закону України № 2712- VIII «Про внесення змін в деякі законодавчі акти України відносно забезпечення конкурентних умов виробництва електричної енергії з альтернативних джерел енергії», який передбачає впровадження «зелених» аукціонів. Практичне застосування цього фінансового інструмента полягає у наступному: удосконалення механізму ціноутворення, зокрема встановлення більш справедливої (ринкової) ціни на "чисту" електроенергію; здешевлення вартості «зеленої» електроенергії для кінцевих споживачів; формування конкуренції між гравцями ринку; врегулювання планування бюджету; надання гарантії інвесторам щодо реаліза-

ції проектів та інше.

На сьогоднішній день актуальним для вітчизняного фінансового ринку та розвитку зеленої економіки є запровадження інституту «зелених» облігацій – цінних паперів, залучені кошти по яких використовуються виключно на фінансування екологічного проекту або окремого його етапу. Під екологічним проектом (проектом екологічного спрямування), відповідно до ст. 18 закону України «Про ринки капіталу та організовані товарні ринки» у редакції Закону України «Про внесення змін до деяких законодавчих актів України щодо спрощення залучення інвестицій та запровадження нових фінансових інструментів» №738-IX від 19.06.2020, розуміють «проект у сфері альтернативної енергетики, енергоефективності, мінімізації утворення, утилізації та переробки відходів, впровадження екологічно чистого транспорту, органічного землеробства, збереження флори і фауни, водних і земельних ресурсів, адаптації до змін клімату, а також інший проект, спрямований на захист навколишнього природного середовища, впровадження екологічних стандартів, скорочення викидів у навколишнє природне середовище» [51, с. 67].

Перевагами цього фінансового інструменту є: здешевлення фінансових ресурсів на «зелені» проекти; можливість залучення зелених інвестицій на різних рівнях та багатьма суб'єктами (урядом, муніципалітетами, банками, міжнародними фінансовими організаціями, спеціалізованими фондами, підприємствами, фінансовими установами тощо); можливість доступу до ринку кліматичних фінансів, у тому числі Зеленого кліматичного фонду (Green Climate Fund); покращення інвестиційної привабливості, ділового клімату та конкурентоспроможності країни; формування позитивного іміджу держави у світі. За оцінками International Finance Company запуск ринку «зелених» облігацій дасть змогу Україні залучити 73 млрд дол. США до 2030 року [52].

Важливим кроком на «зеленому» шляху в Україні стало підвищення з 1 січня 2019 року ставки екологічного податку за викиди двоокису вуглецю (CO<sub>2</sub>) стаціонарними джерелами з 0,41 грн/тонн до 10 грн/тонн. Таке нововведення у податковій політиці країни має за мету стимулювати підприємства-

забруднювачі зменшувати забруднення навколишнього природного середовища та наблизитися до європейських ставок за викиди парникових газів. Прогнозується, що даний механізм може стати дієвим інструментом акумуляції фінансових ресурсів на потреби екологізації галузей економіки, наприклад, введенням окремої статті держбюджету.

Отже, можна зробити висновок, що передумови для розвитку зеленої економіки в Україні покладено. Залучення фінансових ресурсів для подальшого розвитку зеленої економіки в країні передбачає створення ефективного фінансового механізму, який дозволить відкрити доступ до залучення інвестицій в ключові сектори економіки країни, зміцнення енергонезалежності країни тощо.

## **2. МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ ДОСЛІДЖЕННЯ ФІНАНСОВОГО МЕХАНІЗМУ ФОРМУВАННЯ ЗЕЛЕНОЇ ЕКОНОМІКИ ЗА ПОКАЗНИКАМИ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ**

### **2.1. Характеристика основних показників рентабельності підприємств**

Залучення фінансових ресурсів для розвитку зеленої економіки в країні потребує проведення ґрунтовного аналізу фінансових результатів, що визначають рівень ефективності господарської діяльності у зеленому секторі економіки. Отриманим внаслідок цієї діяльності фінансовим результатом може бути як прибуток, так і збиток. Показниками, що характеризують фінансові результати діяльності підприємства, є абсолютні, що показують суму отриманого прибутку/збитку, та відносні, що показують рівень рентабельності. Звичайно, у процесі прийняття управлінських рішень стейкхолдери, інвестори, всі зацікавлені фізичні та юридичні особи керуються показниками, що свідчать про прибутковість компанії, яка синтезує всі аспекти економічної діяльності підприємства та відображає її ефективність. Зважаючи на той факт, що прибутковість є абсолютною величиною, обчисленою у грошовому виразі, потенційних інвесторів також цікавить оцінка можливостей та перспектив розвитку підприємства з метою визначення доцільності інвестування коштів.

Для досягнення цієї мети проводиться аналіз рентабельності зелених підприємств, який дозволяє оцінити ефективність діяльності підприємства на поточний момент; виявити зміни рентабельності протягом певного періоду; визначити резерви зростання рентабельності. Рентабельність демонструє рівень прибутковості підприємства, виражений у відсотках. Підприємство вважається рентабельним, якщо доходи від реалізації продукції покривають витрати виробництва, а також забезпечують прибуток, достатній для нормального його функціонування [53, с. 48].

Вчені, які займаються дослідженням рентабельності підприємств, трактують її визначення по-різному (табл. 2.1), але всі вони доходять висновку, що завдяки проведенню аналізу показників рентабельності, можна прослідувати динаміку змін, що відбуваються на підприємстві, що, в свою чергу, дозволяє надати оцінку ефективності використання коштів та ресурсів підприємства.

Табл. 2.1 – Погляди вчених на трактування визначення рентабельності підприємства

<b>Вчені</b>	<b>Трактування</b>
Бердар М.М.	Рентабельність – це один із головних вартісних показників ефективності виробництва, який характеризує рівень віддачі активів і ступінь використання капіталу у процесі виробництва
Березін О.В.	Рентабельність – це відносний показник рівня підприємства, що характеризує ефективності роботи підприємства у цілому, дохідність різних напрямів діяльності
Богацька Н.М.	Рентабельність - один із головних вартісних показників ефективності виробництва, який характеризує рівень віддачі активів і ступінь використання капіталу у процесі виробництва
Горбонос Ф.В.	Рентабельність є прибутковістю підприємства або підприємницької діяльності
Гринчуцький В.І.	Рентабельність – це стан фірми, коли сума витрат від реалізації продукції покриває витрати на виробництво і реалізацію цієї продукції
Поліщук Н.В.	Рентабельність – результативний, якісний показник діяльності підприємства; підвищення рентабельності сприяє підвищенню фінансової стійкості підприємства; збільшення рентабельності забезпечує перемогу підприємства в конкурентній боротьбі й сприяє виживанню підприємства в ринковій економіці
Савицька Г.В.	Рентабельність виступає як економічна категорія, оцінний результативний показник, цільовий орієнтир, інструмент розрахунку чистого доходу суспільства, джерело формування різних фондів

Джерело: складено автором за даними [55]

Крім цього, стає можливим виявити негативні тенденції, причини та вплив різних чинників на рівень показників, що дозволить в подальшому розробити заходи, спрямовані на підвищення ефективності діяльності підприємства [54, с. 66]. Серед підходів, які, на думку Гзаєва Г.В. [56], доцільно застосовувати до розрахунку рентабельності підприємства, є: витратний, дохідний, ресурсний, в межах яких групуються наступні показники рентабельності:

- показники, що базуються на витратному підході (рентабельність продукції, рентабельність операційної, звичайної та інвестиційної діяльності) розраховуються як відношення прибутку і відповідних витрат (витрат на виробництво, реалізацію продукції, здійснення інших видів діяльності, повна собівартість реалізованої продукції, повна собівартість одиниці продукції). Ці показники характеризують ефективність використання коштів, спожитих у процесі виробництва або здійснення інших видів діяльності;

- показники, що характеризують прибутковість продажів (валова і чиста рентабельність продажів), мають враховувати результати бізнес-процесів (доход або прибуток, збитки, нульовий результат) при поєднанні з майбутніми або існуючими доходами (прибутками) від приєднаних до бізнесу (асоційованих) нематеріальних об'єктів (наприклад, гудвіл, торгова марка, торговий знак). Відмінністю даного підходу є врахування додатково доданого доходу, який може бути не зафіксованим в балансі підприємства;

- показники, що базуються на ресурсному підході (рентабельність сукупних активів, або загальна рентабельність, рентабельність основного капіталу, рентабельність оборотного капіталу, рентабельність власного капіталу та ін.), розраховуються як відношення загального, чистого прибутку або прибутку від реалізації до вартості капіталу.

У вітчизняній літературі сформульовано основні методи підвищення ефективності діяльності підприємства, до яких відносяться екстенсивні і інтенсивні методи. Екстенсивний метод характеризує зміни, пов'язані з кількісним приростом результативних показників. До нього належать: збільшення кількості використовуваних на підприємстві ресурсів (наприклад, числа запасів, придбання нового обладнання). Головною метою даного методу є підвищення ефективності виробництва продукції, що буде забезпечувати інтенсивне зростання економічного розвитку підприємства.

Інтенсивні методи підвищення ефективності припускають приріст результативного показника ефективності за рахунок якісних складових



виробничого процесу, а саме за рахунок зниження витрат виробництва, збільшення прибутку, зростання показників рентабельності [57, с. 110].

Побудова ефективної системи оцінки рентабельності підприємства вимагає наявності ґрунтовної інформаційно-аналітичної бази. Однак сучасні ринкові реалії породжують варіативність у методичних підходах щодо переліку показників рівня рентабельності підприємства. Розглянемо основні з них.

За поглядами вітчизняного вченого Дзюбенко О.М. [58], для визначення та оцінки фінансового потенціалу підприємства доцільно використовувати 6 основних показників. До них належать:

- рентабельність активів, який дозволяє визначити, наскільки ефективно використовуються на підприємстві його активи з метою формування прибутку. Збільшення даного показника в динаміці є позитивною тенденцією;
- рентабельність власного капіталу – призначений для ідентифікації ефективності використання власного капіталу з метою отримання прибутку. Він показує, скільки прибутку припадає на 1 гривню власного капіталу;
- рентабельність виробничих фондів (основних засобів) – визначає ефективність використання основних засобів з точки зору генерування прибутку підприємства. Він показує, скільки прибутку припадає на 1 гривню основних засобів підприємства;
- рентабельність реалізованої продукції за прибутком від операційної діяльності – показує, яка сума операційного прибутку припадає на чистий дохід від реалізації продукції;
- коефіцієнт рентабельності реалізованої продукції за чистим прибутком свідчить про суму чистого прибутку, що припадає на 1 гривню чистого доходу від реалізації продукції;
- коефіцієнт реінвестування – це відношення середньорічної суми резервного капіталу та нерозподіленого прибутку до чистого прибутку підприємства. Він дозволяє оцінити політику розподілу прибутку в контексті розвитку підприємства;

- стійкість економічного зростання – показує значення чистого прибутку в забезпечення стійкого зростання господарської діяльності та власного капіталу підприємства;

- період окупності капіталу – показує окупність власного капіталу та період, протягом якого активи підприємства окупляться.

В економічній літературі [59; 60; 61] можна зустріти й такі показники рентабельності: рентабельність окремих виробів; рентабельність реалізованої продукції; рентабельність виробництва; рентабельність активів та власного капіталу. Так, рентабельність окремих виробів показує, скільки прибутку припадає на 1 гривню витрат за окремим виробом, і розраховується як відношення прибутку від конкретного виробу до його собівартості.

Рентабельність реалізованої продукції розраховується як відношення валового прибутку (чистого прибутку) до суми виручки від реалізації для визначення, скільки прибутку від реалізації припадає на 1 гривню виручки від реалізації.

Рентабельність виробництва є показником суми прибутку, яка припадає на 1 гривню основних та оборотних засобів. Розраховується як відношення прибутку від реалізації продукції (чистого прибутку) до середньорічної вартості основних та оборотних засобів.

Рентабельність активів визначається відношенням чистого прибутку до суми активів за балансом підприємства, та показує, скільки чистого прибутку припадає на 1 гривню коштів, вкладених в активи підприємства.

Рентабельність власного капіталу показує, скільки чистого прибутку припадає на 1 гривню власного капіталу, і розраховується як відношення чистого прибутку до загальної суми власного капіталу [62].

Також серед науковців [63] зустрічаються й такі, які групують показники рентабельності за коефіцієнтами за такими групами: за показниками рентабельності продукції, за показниками рентабельності капіталу (активів) та за показниками, розрахованими на підставі потоків грошових коштів (табл. 2.2).

За переконаннями І.О. Бланк [64], критерієм розподілу показників рентабельності на групи є етапи управління прибутком: показники ефективності формування прибутку в процесі операційної, інвестиційної, фінансової діяльності та коефіцієнти ефективності розподілу прибутку.

Табл. 2.2 – Система показників рентабельності підприємства

Групи показників рентабельності	Коефіцієнти розрахунку показника групи
Показник рентабельності, розрахований на підставі прибутку (доходу)	Коефіцієнт обмеженого рівня валового прибутку
	Коефіцієнт обмеженого рівня прибутку від основної (операційної) діяльності
	Коефіцієнт обмеженого рівня прибутку всієї діяльності підприємства
	Коефіцієнт обмеженого рівня чистого прибутку
	Коефіцієнт критичної рентабельності
Показник рентабельності, розрахований в зв'язку з використанням виробничих активів	Коефіцієнт віддачі на всю суму виробничих активів
	Коефіцієнт віддачі на інвестований капітал
	Коефіцієнт віддачі на акціонерний капітал
Показник рентабельності, розрахований на підставі потоків власних грошових коштів	Коефіцієнт рентабельності відбору
	Коефіцієнт рентабельності сукупного капіталу
	Коефіцієнт рентабельності власного капіталу
	Коефіцієнт обслуговування боргу

Джерело: складено автором за даними [63]

З кінця ХХ ст. для оцінки ефективності діяльності корпорацій використовують два показника: показник середньозваженої вартості капіталу (WACC) і показник економічної доданої вартості (EVA). Вони дозволяють зіставити рівень витрат з прибутковістю з метою забезпечення перевищення прибутку над витратами.

В економічно розвинених країнах світу визначають близько 28 показників доходності компаній, основними з яких є рентабельність активів (ROA), рентабельність власного (ROE) та інвестованого (ROI) капіталу, рентабельність продажів (ROS) та рентабельність продукції (ROEX).

Показники рентабельності продажів (ROS) розраховуються як відношення прибутку (в розрізі його видів: валовий прибуток, чистий прибуток, прибуток до оподаткування) до обсягу виручки. Вони допомагають оцінювати ступінь операційної прибутковості компанії в залежності від величини і структури її доходів і витрат. Як можна помітити, при розрахунку показників

ROS завжди змінюється тільки чисельник, знаменник (сума виручки підприємства) залишається незмінним. У показниках рентабельності активів, капіталу і витрат можуть змінюватися всі складові формули.

Показник рентабельності активів (ROA) характеризує ресурсовіддачу, тобто показує, скільки прибутку приносить кожна гривня активів – ресурсів, за допомогою яких передбачається отримання доходів. Для розрахунку рентабельності активів (ROA) застосовують таку формулу:  $ROA = \Pi / A$ , де  $\Pi$  – один з показників прибутку;  $A$  – середня за період величина всіх або якоїсь групи активів. В зв'язку з наявністю різних показників прибутку і різних груп активів, значення різних коефіцієнтів ROA матимуть різне значення. Наприклад, загальний показник розраховується за формулою:  $ROA = \text{ЧП} / A$ , де  $A$  – середня за період величина активів, яка показує, скільки чистого прибутку приносить кожна гривня всіх ресурсів, задіяних у господарській діяльності. Показник рентабельності активів від операційної діяльності (ROA<sub>опер</sub>) розраховується як відношення валового прибутку (ВП) до активів, та показує, скільки операційного прибутку приносить кожна гривня всіх ресурсів, задіяних у господарській діяльності.

Значення показника рентабельності інвестованого капіталу (ROI) показує рівень капіталовіддачі, тобто, скільки прибутку приносить кожна гривня вкладеного капіталу. Найчастіше в розрахунках рентабельності капіталу використовується показник чистого прибутку, який може змінюватися в залежності від інвестиційної бази і методики розрахунку [65, с. 146]. Виходячи з виду капіталу, значення якого вносяться у розрахунки, створюються різні показники ROI.  $ROI = \text{ЧП} / K$ , де  $K$  – весь інвестований капітал, або  $ROIC = \text{ЧП} / K_{\text{пост}}$ , де ROIC – рентабельність постійного капіталу;  $K_{\text{пост}}$  – постійний капітал (сума власного капіталу та довгострокових зобов'язань).

При розрахунку рентабельності власного капіталу використовується типова формула:  $ROE = \text{ЧП} / \text{ВК}$ , де ROE – рентабельність власного капіталу, ВК – власний капітал. Цей показник є підсумковим показником фінансової ефективності, саме на його значення оперуються, коли визначають

ефективність і стійкість підприємства. Цей показник дає акціонерам виважене уявлення про ефективність та цілеспрямованість управління та керівництва акціонерним капіталом [66, с. 246].

Показники рентабельності продукції (ROEX) також можуть мати гнучкий характер, тобто можуть розраховуватися по-різному: так, поряд з застосуванням різних показників прибутку (як правило, це собівартість продажів), можуть бути задіяні й різні групи витрат (собівартість продукції, постійні комерційні і адміністративні витрати тощо).

В залежності від методики і методології розрахунків, показники рентабельності можуть мати різне смислове навантаження, а й, отже, різне числове значення. Коефіцієнти рентабельності капіталу, наприклад, можуть модифікуватися в залежності від складу знаменника формули:

$$ROI = ЧП + E \% * ((1-T)/k), \quad (2.1)$$

де E % – сума виплачених процентів;

(1-T) – податковий коректор;

$$ROIC = ЧП - E \% * ((1-T)/K_{\text{пост}}), \quad (2.2)$$

де ROIC - рентабельність постійного капіталу;

$K_{\text{пост}}$  – постійний капітал (сума власного капіталу та довгострокових зобов'язань).

Для адекватності відображення інтересів інвесторів та кредиторів в чисельнику таких показників відображають суми виплачених кредиторам відсотків з урахуванням ставки податку на прибуток, а також показники чистого прибутку після оподаткування підприємства. У знаменнику відображаються показники власного та позикового капіталу.

У багатьох розрахунках показники чистого прибутку і прибутку до виплати відсотків і податку часто замінюють показником чистого операційного

прибутку до оподаткування, який має назву NOPAT, який, в свою чергу, включає показник ЕВІТ. Останній показник характеризує обсяг прибутку до вирахування витрат на сплату відсотків, податків.

$$\text{NOPAT} = \text{ЕВІТ} * (1-T). \quad (2.3)$$

Необхідно зазначити, що на сьогоднішній день коефіцієнти рентабельності широко застосовуються у різних моделях для розрахунку найбільш важливих мультиплікативних показників діяльності підприємств, а саме:

- для оцінки фінансового стану, фінансової стійкості, ефективності використання позикових джерел, оцінки загальної ефективності компанії;
- для оцінки кредитоспроможності та аналізу фінансового стану в умовах ризику банкрутства;
- у моделях Бівера, Альтмана, Лиса, Спрінгейта, Фулмера, Лего тощо;
- для оцінки ефективності використання позикових джерел фінансування (серед них: ефект фінансового важеля і індекс фінансового важеля) [67].

Варто відзначити, що для оцінки рівня рентабельності також широко застосовують факторний аналіз, який включає трьох- та п'ятифакторну моделі. За трьохфакторною моделлю визначається рентабельність власного капіталу, яка розраховується як добуток чистої рентабельності реалізації, оборотності активів та коефіцієнт фінансового левериджу, за формулою:

$$P_{\text{ВК}} = P_{\text{чис}} \times K_{\text{ОбА}} \times K_{\text{ФЛ}}, \quad (2.4)$$

де  $P_{\text{чис}}$  – чиста рентабельність;

$K_{\text{ОбА}}$  – коефіцієнт оборотності активів;

$K_{\text{ФЛ}}$  – коефіцієнт фінансового левериджу.

Або ж ця формула (2.4) може виглядати як:

$$\text{ЧП} / \text{ВК} = (\text{ЧП} / \text{ЧД}) \times (\text{ЧД} / \text{А}) \times (\text{А} / \text{ВК}), \quad (2.5)$$

де ЧП – величина чистого прибутку або збитку, отриманого підприємством;

ВК – середньорічна вартість власного капіталу підприємства;

ЧД – чистий дохід (виручка) від реалізації продукції;

А - середньорічна вартість активів (майна) підприємства.

З вищенаведеної трьохфакторної моделі рентабельності (див. форм. 2.5) було зроблено висновок, що на її значення суттєво впливає збільшення частки залученого капіталу (так званого фінансового левериджу), який супроводжується збільшенням ризику втрати фінансової незалежності підприємства. Рентабельність власного капіталу знаходиться в прямій залежності від рівня зміни рентабельності продукції, швидкості обороту капіталу і співвідношення власного і залученого капіталу. Також можна прослідити, що при збільшенні частки залученого капіталу у складі сукупного за інших рівних умов віддача капіталу буде зростати.

Проведення факторного аналізу за даною моделлю відбувається за допомогою методу ланцюгових підстановок, який передбачає послідовну заміну базисної величини одного із співмножників його фактичною величиною. При цьому всі інші показники вважаються незмінними. Підстановка є розрахунковою величиною результативного показника, в якому одні фактори фіксують на рівні звітного періоду, інші - на рівні базового. При цьому методі дуже важливо забезпечення строгої послідовності підстановки, а від черговості заміни факторів залежать результати розрахунків.

Крім того, при використанні методу ланцюгових підстановок у ряді випадків вбачається доцільним одночасне використання й методу абсолютних різниць, який являє собою модифікацію способу ланцюгових підстановок та

використовується для вимірювання впливу факторного показника на результативний. При цьому досліджуваний фактор замінюється його абсолютним значенням, фактори лівіше досліджуваного - фактичними значеннями, а фактори правіше досліджуваного - базисними значеннями.

Що стосується п'ятифакторної моделі оцінки рівня рентабельності, то вона має наступний вигляд:

$$P_{BK} = P_{чис} \times K_{ФЛ} \times K_{ПЗ} \times K_{ОбА} \times K_{покp} , \quad (2.6)$$

де  $K_{ПЗ}$  – коефіцієнт поточної заборгованості;

$K_{покp}$  – коефіцієнт покриття.

Також цю формулу можна представити в наступному вигляді:

$$ЧП / BK = (ЧП / ЧД) \times (А / BK) \times (ПЗ / А) \times (ЧД / ОА) \times (ОА / ПЗ), \quad (2.7)$$

де ОА – оборотні активи.

Таким чином, вищенаведені показники рентабельності підприємства доцільно застосувати для аналізу та оцінки інвестиційної привабливості зелених підприємств в Україні з метою визначення сильних та слабких сторін, надання ґрунтовних рекомендацій щодо перспектив подальшого розвитку зеленої економіки в країні. На цьому етапі важливим кроком є кваліфікаційне трактування та аналіз результатів, отриманих в процесі розрахунку вищенаведених показників рентабельності. Даний етап дозволить:

- зрозуміти ефективність вкладення грошових ресурсів в зелені підприємства та наскільки раціонально вони використовуються;
- виробництво зеленої продукції високої рентабельності, яка буде користуватись найвищим споживчим попитом та задовольняти потреби споживачів;
- підвищити конкурентоспроможність зелених підприємств у світлі ринкової економіки.

Тому важливо та необхідно під час аналізу рентабельності зелених підпри



емств дослідити динаміку перелічених показників рентабельності та провести їх порівняння зі значеннями аналогічних коефіцієнтів за галуззю, а також з показниками рентабельності конкурентів.

Показники рентабельності використовують для оцінки результатів діяльності підприємства, його структурних підрозділів, у ціноутворенні, інвестиційній політиці, для порівняльного аналізу споріднених підприємств, що виробляють таку саму продукцію, для вибору варіантів формування асортименту і структури продукції, аналізу раціональності виробництва продукції.

## **2.2. Алгоритм проведення аналізу рентабельності зелених підприємств**

Різноманітність показників рентабельності забезпечує визначення альтернативності пошуку шляхів її підвищення. При їх аналізі важливо розрізняти вплив зовнішніх та внутрішніх факторів. Також, необхідно пам'ятати, що такі показники, як ціна продукту і ресурсу, об'єм використовуваних ресурсів та обсяг виробництва продукції, прибуток від реалізації та рентабельність (доходність) продаж, знаходяться між собою в тісному функціональному зв'язку.

Аналіз ефективності діяльності підприємства з метою її підвищення потребує використання комплексу показників, які можна класифікувати за етапами проведення аналізу.

Перший етап аналізу передбачає проведення дослідження кількісних показників, що відображають ефект і ефективність діяльності підприємства в цілому. Оскільки рентабельність – це показник економічної ефективності діяльності організації, що характеризує рівень віддачі від витрат і ступінь використання коштів, тому доцільно по ньому судити про кількісні показники.

Для оцінки підсумків господарської діяльності зелених підприємств варто визначити наступні показники рентабельності: рентабельність активів,

рентабельність власного капіталу, валова рентабельність реалізованої продукції, операційна рентабельність реалізованої продукції, чиста рентабельність реалізованої продукції. Тут вважаємо важливим дослідити такий недостатньо описаний у вітчизняній літературі показник, як EBITDA (Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortization). Він характеризує фінансовий результат господарської діяльності підприємства до вирахування обслуговування боргу, амортизаційних відрахувань і податку на прибуток.

Перевагою оцінки цього показника EBITDA є можливість довгострокової оцінки ефективності господарських операцій підприємства. Даний показник користується особливою популярністю у інвесторів, в т.ч. іноземних, оскільки завдяки ньому надається за можливе успішно порівнювати ефективність роботи підприємства в різні періоди. Завдяки цьому перед інвесторами відкривається об'єктивна картина загального стану бізнесу на підприємстві, характеризується рівень менеджменту і його здатність ефективно управляти виробничо-комерційною діяльністю в ринковому середовищі.

Ефективність капітальних вкладень є однією з важливих складових ефективності економічної системи. Вона визначається як відношення отриманого ефекту до капітальних вкладень, що викликало цей ефект. Отже, показує економічний ефект, який припадає на 1 гривню інвестицій, що забезпечили цей ефект. Тому наступний етап дослідження рівня рентабельності має містити якісні результати аналізу інформаційної ефективності діяльності продуцента послуг, зокрема дані:

- про використання господарюючим суб'єктом сучасних інформаційних продуктів для оптимізації управління ресурсами. Якщо нехтувати даним показником, в перспективі це може призвести до негативних наслідків, наприклад, таких, як відставання від передових галузевих і світових тенденцій, відсутність можливості зниження собівартості продукції в довгостроковому періоді, в результаті чого – зниження рентабельності;

- про роботу зі споживачами, постачальниками, ступінь інтеграції в мережеву економіку, чим досягається підвищення рівня рентабельності

підприємства. Динаміка даних показників рентабельності, здійснення міжгосподарського порівняння з підприємствами-конкурентами, встановлення чинників, що створюють їх рівень, допомагають визначити позицію на ринку певної галузі економіки та розробити стратегію розвитку для завоювання цієї ніши.

Загальний рівень рентабельності виробничої діяльності підприємства в цілому залежить від трьох ключових складових:

1. Зміни структури продажів.
2. Рівня собівартості реалізованої продукції.
3. Середніх цін реалізації.

Обчислення впливу даних складових виконується методом ланцюгової підстановки, про що зазначалося вище. Результати розрахунків нададуть можливість зробити висновок, які види продукції на підприємстві найбільш прибуткові, як змінився рівень рентабельності і які причини вплинули на даний стан речей [68, с. 68].

Третім етапом аналізу рівня рентабельності є детальне вивчення передумов зміни середнього рівня цін та розрахунок їх впливу на рівень рентабельності. Це можна зробити способом пропорційного розподілу. На даному етапі також важливо встановити, за яких умов змінилася собівартість одиниці продукції, після чого визначити її вплив на рівень рентабельності.

Слід зазначити, що в наукових колах відсутній однотайний алгоритм проведення дослідження та аналізу рентабельності підприємства, в тому числі зелених підприємств, що провокує породження певних труднощів та дискусій при визначенні, які саме показники оцінки рентабельності підприємства слід застосувати в тій чи іншій ситуації.

Так, на думку однієї групи дослідників, схема проведення аналізу рентабельності підприємства має включати три етапи. На першому етапі оцінюється рентабельність реалізованої продукції. На другому етапі аналізується рентабельність капіталу, тобто проводиться оцінка ефективності використання власних засобів. На заключному етапі варто проводити аналіз і

пошук резервів зростання рентабельності підприємства, а також розробити засади щодо реалізації виявлених резервів [69, с. 159].

За твердженнями інших аналітиків, дослідження рентабельності підприємства відбувається у чотири етапи. На першому етапі аналізується прибутковість продукції, тобто визначаються наступні показники: показники рентабельності продажу; показники рентабельності звичайної діяльності; показники рентабельності операційної діяльності. Аналіз прибутковості майна та його частин (аналіз рентабельності всього капіталу (активів), аналіз рентабельності основних засобів та інших необоротних активів) проводиться на другому етапі. На наступному етапі аналізуються показники прибутковості використаного капіталу, а саме: аналіз рентабельності власного капіталу, аналіз рентабельності перманентного капіталу. Нарешті, на четвертому етапі – аналіз і пошук резервів зростання рентабельності підприємства та розробка засад щодо реалізації виявлених резервів [70, с. 13].

Для проведення аналізу рентабельності господарської діяльності зелених підприємств використовують її фінансову звітність. Зокрема, основним джерелом інформації оцінки рентабельності підприємства є Баланс підприємства (форма 1) та Звіт про фінансові результати (форма 2). У формі 1 «Баланс» наведено повну інформацію про ресурси підприємства, які використовуються для отримання доходу та прибутку. Форма 2 «Звіт про фінансові результати» розкриває дані щодо чистого прибутку підприємства та витрат (за видами діяльності та елементами), що були понесені підприємством для отримання доходу та відповідного прибутку. Саме співвідношення прибутку з витратами та ресурсами зображує ефективність їх використання, тобто символізує рентабельність підприємства [71, с. 307].

Таким чином, проведення оцінки рентабельності зелених підприємств дозволяє визначити поточний стан управління процесом формування, розподілу і використання прибутку за результатами здійснення такої господарської діяльності, проаналізувати всі чинники, що впливають на величину прибутку (собівартість продукції, обсяг реалізації, рівень діючих тарифів/цін на

реалізовану продукцію) та окреслити перспективи розвитку даної галузі економіки в Україні.

В свою чергу, поштовхування зеленої економіки в країні має спиратися на дієвий фінансовий механізм, завдяки чому забезпечиться зростання внутрішнього попиту споживачів та окремих галузей економіки на продукцію власної обробної промисловості з високою доданою вартістю, виробленою за допомогою інноваційних технологій. На шляху досягнення поставленої мети в даній роботі було сформовано алгоритм аналізу рентабельності зелених підприємств в Україні, який проводиться за найбільш значущими показниками: рентабельність активів (ROA), рентабельність власного (ROE) та інвестованого (ROI) капіталу, рентабельність реалізованої продукції (ROS), а також рентабельність операційної, звичайної та інвестиційної діяльності (ROEX).

### 3. ЕМПІРИЧНИЙ АНАЛІЗ РЕНТАБЕЛЬНОСТІ ДІЯЛЬНОСТІ ЗЕЛЕНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УКРАЇНІ

#### 3.1. Загальна характеристика діяльності зелених підприємств в Україні

В даній роботі було проаналізовано 5 вітчизняних зелених підприємств за 2016-2020 роки, які є лідерами у впровадженні зелених технологій, зокрема: ПрАТ «Миронівський хлібопродукт», НАК «Нафтогаз», які входять у ТОП-10 компаній, що впроваджують технології «зеленої» енергетики в Україні, та ПрАТ «Інтерпайп Сталь», ПрАТ «Енергомашспецсталь» та ПрАТ «Дніпроспецсталь», які є лідерами впровадження в країні технології «зеленої» металургії. Отримані під час проведення аналізу показники рентабельності зазначених підприємств результати дозволять сформулювати рекомендації для формування вектору змін подальшого розвитку зеленої економіки на українському ринку.

Приватне акціонерне товариство «Миронівський хлібопродукт» (далі – ПрАТ «МХП») відомо в Україні й поза її межами як один з провідних виробників м'яса птиці в Європі з одним із найсильніших продуктових брендів в Україні (ТМ «Наша Ряба»). Один з найбільших виробників зерна в Україні зі значним потенціалом зростання. Є найбільшим виробником на м'ясопереробному ринку України. У 2019 році на підприємстві компанії було впроваджено технологію переробки відходів зернового виробництва в паливні брикети, які можна використовувати в твердопаливних котлах, що дає змогу знижувати кількість відходів виробництва, витрати на транспортування цих відходів тощо.

На даний час в компанії функціонують три біогазові комплекси, два з яких знаходяться в Україні (їх загальна потужність складає 17,5 МВт), та один в Словенії потужністю до 1,1 МВт. Ці біогазові комплекси дозволяють ефективно утилізувати відходи виробництва, генерувати чисту енергію, суттєво

скорочувати викиди парникових газів та виробляти екологічно чисті органічні добрива. Використання таких органічних добрив для розвитку органічного землеробства в Україні сприятиме досягненню лідерських позицій у світі з виробництва органічної продукції. У 2021 році ПрАТ «МХП» вчетверте отримала «Екооскар», за нову програму «Біогаз 5.0», яка передбачає утилізацію відходів, генерацію чистої енергії, органічних добрив, скорочення викидів парникових газів, виробництво CO<sub>2</sub> та біометану, а також інтеграцію технологій «зеленого» водню. Зафіксовано споживання компанією у 2021 році в українському операційному сегменті до 18 % електроенергії з відновлюваних джерел в Україні (в європейському сегменті – до 8%). Влітку 2022 року під час всесвітнього конкурсу біогазових технологій «AD&Biogas Industry Award 2022» біогазовий комплекс ПрАТ «МХП» визнано одним з найкращих в світі в категорії «AD Circular Solution». На даний час в компанії реалізується програма з досягнення вуглецевої нейтральності ПрАТ «МХП» до 2030 року.

Одним з лідерів на ринку «зеленої» енергетики в Україні вважається державна НАК «Нафтогаз», провідне підприємство паливно-енергетичного комплексу країни. У досліджуваній період компанія взяла курс на реалізацію бізнес-напрямку «Нова енергія», що передбачає діяльність у сфері відновлювальної енергетики, зокрема, сонячної та вітрової генерації, а також технології виробництва та транспортування водню, біоенергетики, вловлювання та зберігання двоокису вуглецю. У процесі досягнення ключового завдання – забезпечення «зеленого» переходу бізнесу до 2050 року, компанія здійснює «зелену» діяльність за такими напрямками:

- біомаса: виробництво теплової енергії з біомаси (паливна тріска) та побутових відходів (RDF) є складовою стратегії низьковуглецевих бізнесів компанії. За рахунок реалізацій цих проектів НАК «Нафтогаз» планує замінити 1,8 млрд м<sup>3</sup> природного газу до 2027 року;

- біогаз: виробництво біогазу та біометану - відіграє важливу роль в процесі декарбонізації бізнесу. Довгостроковою амбіцією є виробництво 5 млрд м<sup>3</sup> біометану й водню щорічно, а також заміщення 1 млрд м<sup>3</sup> газу (включаючи

біомасу);

- сонячна енергія: в 2020 році введено в експлуатацію першу «пілотну» сонячну електростанцію «Андріївка» у Харківській області потужністю 1 МВт. У штатному режимі працює сонячна електростанція у м. Чуднів Житомирської області потужністю 33 МВт;

- вітрова енергія: тривають проектні роботи для оцінки перспектив побудови вітрової електростанції Мар'ївка потужністю 20 МВт в Миколаївській області, а також двох об'єктів в Одеській області загальною потужністю 50 МВт;

- водень: планується стати національним лідером з виробництва "зеленого" водню для внутрішнього ринку й експорту в ЄС. Підписано меморандум з німецькою RWE та іншими іноземними й українськими компаніями для втілення спільних проектів;

- електрзарядні станції: в рамках проекту WeEnergy, спільно з партнерами, НАК «Нафтогаз» розвиває інфраструктуру для електроавтомобілів. 10 сучасних зарядних комплексів вже працюють на найбільш завантажених вулицях Києва;

- проекти з вловлювання, використання та зберігання вуглецю: досліджується перспектива застосування технологій вловлювання, використання та зберігання вуглецю (carbon capture, utilization and storage), зокрема, у виснажених нафтових і газових родовищах, а також потенційно підземних газосховищах;

- енергосервіс: НАК «Нафтогаз» працює над енергоефективними рішеннями для кінцевих споживачів, адже енергоефективність - це не тільки раціональне використання енергоресурсів і економія коштів, а й питання енергетичної незалежності, безпеки країни та боротьби зі змінами клімату.

Флагманом зеленої металургії України вважається ПрАТ «Інтерпайп Сталь», яке ще в 2012 році зробило найбільшу екологічну інвестицію в промисловість України - вклало 1 млрд доларів США у будівництво інноваційного електросталеплавильного комплексу «Інтерпайп Сталь»,



закривши при цьому застаріле екологічно брудне мартенівське виробництво, замінивши його електропечами для виробництва сталі. Це дозволило скоротити викиди CO<sub>2</sub> у 10 разів, споживання природного газу – у 8 разів, шкідливих речовин – у 2,5 рази.

На заводі збудовано замкнутий цикл оборотного водопостачання, який дозволяє повністю виключити скидання промислових стічних вод у річку Дніпро та інші водоймища. Тобто вся вода, яка використовується у виробництві, очищується та використовується повторно. Із р. Дніпро підприємство бере воду лише для підживлення системи. До мінімуму зведено викиди шкідливих речовин у повітря завдяки встановленню сучасних систем газо- та пилоочищення, які ефективно вловлюють газ і пил, що утворюються під час виробництва сталі. Пил осідає у фільтрах, після цього гранулюється. В результаті в атмосферу потрапляють очищені, практично чисті гази.

Для постійного контролю за цими параметрами збудовано пост моніторингу атмосферного повітря на межі санітарної зони підприємства. Ці та багато інших високоефективних технологій захисту навколишнього середовища дозволяють звести до мінімуму негативний вплив виробництва на екологічну ситуацію в регіоні. ПрАТ «Інтерпайп Сталь» – це бенчмарк не лише для подальшого розвитку національної зеленої металургії, а й для масштабної екологічної трансформації усєї економіки України.

Проведемо дослідження наступного підприємства зеленої металургії – ПрАТ «Енергомашпецсталь», що є найбільшим українським виробником спеціальних литих і кованих виробів індивідуального і дрібносерійного виробництва для металургії, суднобудування, енергетики (вітро-, паро-, гідро-, атомної) і загального машинобудування. Підприємство має новітнє металургійне, метало- та механопереробне обладнання, та здатне виконувати повний цикл виробництва. Використовує у своїй діяльності вітроенергетичні установки потужністю 2,5 МВт, проект чого реалізовано спільно з німецькою компанією «Fuhrlahder».

Подивимось, яка фінансова ситуація у ПрАТ «Дніпроспецсталь» - єдино-

го підприємства в Україні, яке спеціалізується на випуску спецсталей: сортового прокату, сталі, що калібрується, а також підшипникової, безнікелевої, хромонікелевої. Ключовий виробник сортової нержавіючої сталі на ринках СНД. Підприємство виготовляє понад 800 марок сталей і сплавів і понад 1000 різних профілів прокату.

На сьогодні на ПрАТ «Дніпроспецсталь» повністю виконані водозахисні заходи: у прокатному цеху введений в експлуатацію фільтр доочистки «AMIAD». Завдяки цьому скидання відпрацьованої технічної води в шламонакопичувач зменшилося на 1 млн. м<sup>3</sup>/рік. Побудовані та запущені в експлуатацію насосні системи повернення технічної води в оборотну систему заводу, що дозволяє скоротити використання чистої води на 500 тис. м<sup>3</sup>/рік.

На підприємстві функціонує лабораторія радіаційної безпеки та радіаційного контролю, що дозволяє вживати своєчасні заходи із захисту жителів міста від джерел іонізуючого випромінювання. Введена в експлуатацію пилогазоочистка CVS Makina продуктивністю 1200 тис. куб. м/година, чим забезпечено значне скорочення рівня викидів в атмосферу зважених твердих часток.

Як можна побачити з вищенаведеного опису основних видів діяльності зелених підприємств в Україні, наша держава володіє значним потенціалом динамічного зростання внутрішнього ринку за кожним з відзначених інноваційних сегментів та успішно формує розвинену інституційну інфраструктуру щодо державного сприяння інноваційному розвитку економіки.

### **3.2. Оцінка рентабельності діяльності зелених підприємств в Україні**

Для здійснення описаного у Розділі 2 алгоритму проведення аналізу рентабельності зелених підприємств в Україні необхідно навести характеристику основних показників їх господарської діяльності, які містяться в офіційній фінансовій звітності.

Основні показники господарської діяльності ПрАТ «МХП» за 2016-2020 рр. наведено у табл. 3.1. Крім того, табл. 3.1 містить отримані результати проведеного нами розрахунку основних показників рентабельності даного підприємства.

Табл. 3.1 – Показники господарської діяльності та показники рентабельності ПрАТ «МХП» за 2016-2020 рр., тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Виручка від реалізації	12724865,00	17849182,00	34464262,00	4996319,00	4300428,00
Собівартість реалізованої продукції	9629379,00	13118292,00	26943084,00	4125916,00	3843803,00
Валовий прибуток	3095486,00	4730890,00	7521178,00	870403,00	456625,00
Чистий прибуток	-3551490,00	-1521408,00	3971908,00	-146473,00	1205797,00
Власний капітал	-7279509,00	15607360,00	13525529,00	6868215,00	8074058,00
Довгострокові зобов'язання	16997285,00	21248138,00	20945871,00	39002,00	36477,00
Активи	40718494,00	30767249,00	30524831,00	8363209,00	8980057,00
Коефіцієнт рентабельності активів (ROA), %	-0,09	-0,05	0,13	-0,02	0,13
Коефіцієнт рентабельності продажу (ROSчп), %	-0,28	-0,09	0,12	-0,03	0,28
Коефіцієнт рентабельності продукції (ROEX), %	1,32	1,36	1,28	1,21	1,12
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), %	0,49	0,10	-0,29	-0,02	0,15
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROI), %	-0,37	-0,27	0,54	-0,02	0,15
ЕБІТ	2000369,00	2966641,00	4520099,00	581769,00	287447,00
НОРАТ	1500276,75	2224980,75	3390074,25	436326,75	215585,25
ЕВА	9717776,00	5640778,00	7420342,00	6907217,00	8110535,00
WACC, %	7,13	6,12	6,59	8,00	8,00

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Порівняльний аналіз показників рентабельності ПрАТ «МХП» в розрізі зазначеного періоду представлено на рис. 3.1. Отже, як можна побачити з рис. 3.1, протягом досліджуваного періоду спостерігається коливання показників

рентабельності активів, продажу, власного капіталу, інвестованого капіталу з від'ємних значень у 2016, 2017 та 2019 роках на позитивні значення у 2018 та 2020 рока. При цьому у 2016, 2017 та 2018 при від'ємних значеннях коефіцієнтів рентабельності активів, продажу та інвестованого капіталу підприємство мало позитивну рентабельність власного капіталу та продукції. Слід зауважити, що протягом всього досліджуваного періоду 2016-2020 рр. рентабельність продукції підприємства була високою.

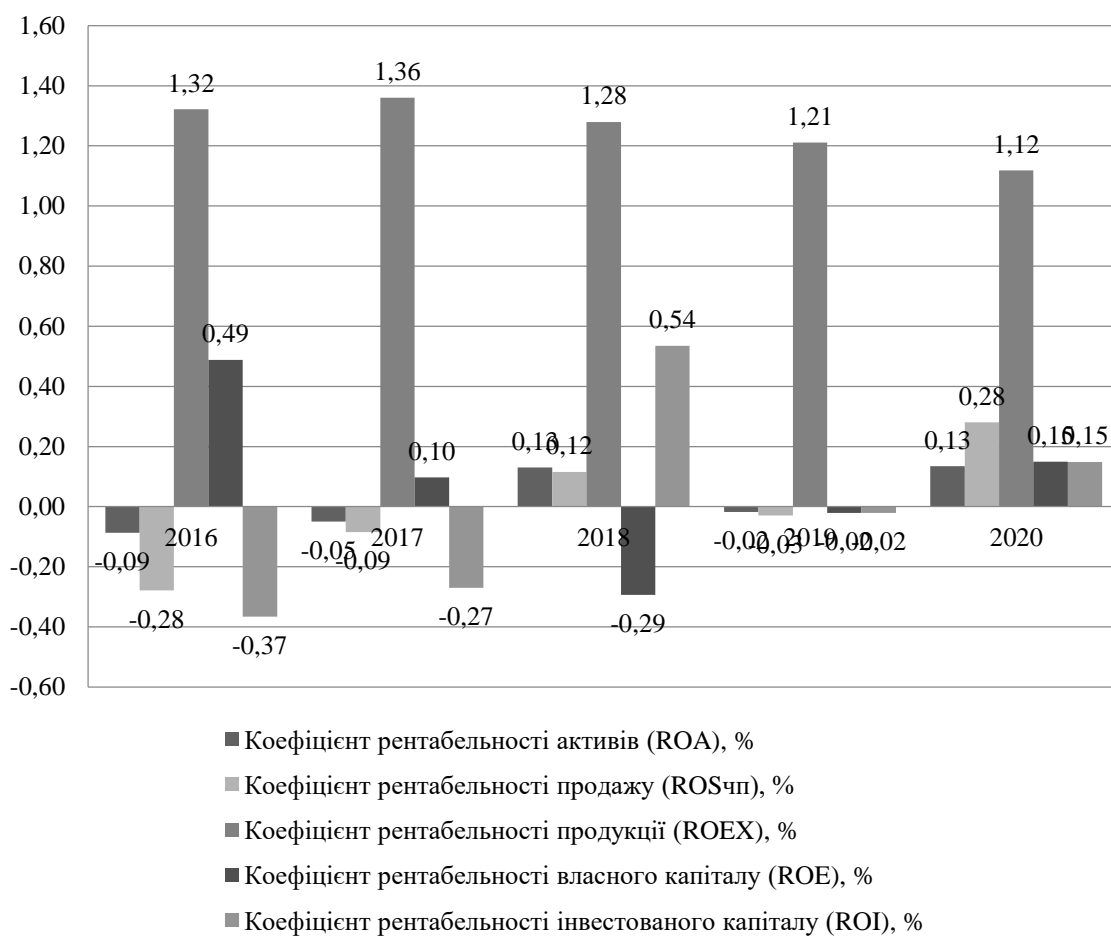


Рис. 3.1 – Порівняльна характеристика отриманих даних в розрізі показників рентабельності ПрАТ «МХП» за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

З вищенаведеного можна зробити висновок, що, незважаючи від'ємні значення показників рентабельності активів, продажу та інвестованого капіталу, підприємство за рахунок високої рентабельності продукції та власного капіталу має потенціал для нарощування виробничих потужностей та

кореляції «слабких сторін» у перспективі. Після досягнення позитивних значень всіх показників рентабельності вбачається можливість у ефективності вкладень у діяльність ПрАТ «МХП» завдяки існуючій ефективності виробничої діяльності та політики ціноутворення підприємства.

У табл. 3.2 наведено основні показники господарської діяльності АТ НАК «Нафтогаз» за 2016-2020 рр. та розраховані основні показники рентабельності підприємства.

Табл. 3.2 – Показники господарської діяльності та показники рентабельності АТ НАК «Нафтогаз» за 2016-2020 рр., тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Виручка від реалізації	16138284,00	18792748,00	25631785,00	22876257,00	28959409,00
Собівартість реалізованої продукції	11627732,00	14663950,00	25074344,00	22205178,00	28252253,00
Валовий прибуток	4510552,00	4128798,00	557441,00	671079,00	707156,00
Чистий прибуток	26528,00	39330,00	29569,00	18987,00	115207,00
Власний капітал	447832,00	431505,00	1725438,00	1535563,00	383496,00
Довгострокові зобов'язання	303173,00	14258,00	15898,00	11504,00	7878,00
Активи	5997926,00	6389467,00	9052410,00	6333283,00	14137225,00
Коефіцієнт рентабельності активів (ROA), %	0,00	0,01	0,00	0,00	0,01
Коефіцієнт рентабельності продажу (ROSчп), %	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Коефіцієнт рентабельності продукції (ROEX), %	1,39	1,28	1,02	1,03	1,03
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), %	0,06	0,09	0,02	0,01	0,30
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROI), %	0,04	0,09	0,02	0,01	0,29
ЕВІТ	3896541,00	3201485,00	391203,00	420961,00	451672,00
НОРАТ	2922405,75	2401113,75	293402,25	315720,75	338754,00
ЕВА	751005,00	445763,00	1741336,00	1547067,00	391374,00
WACC, %	7,80	7,98	8,00	8,00	7,99

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Порівняльний аналіз показників рентабельності АТ НАК «Нафтогаз» в розрізі зазначеного періоду представлено на рис. 3.2.

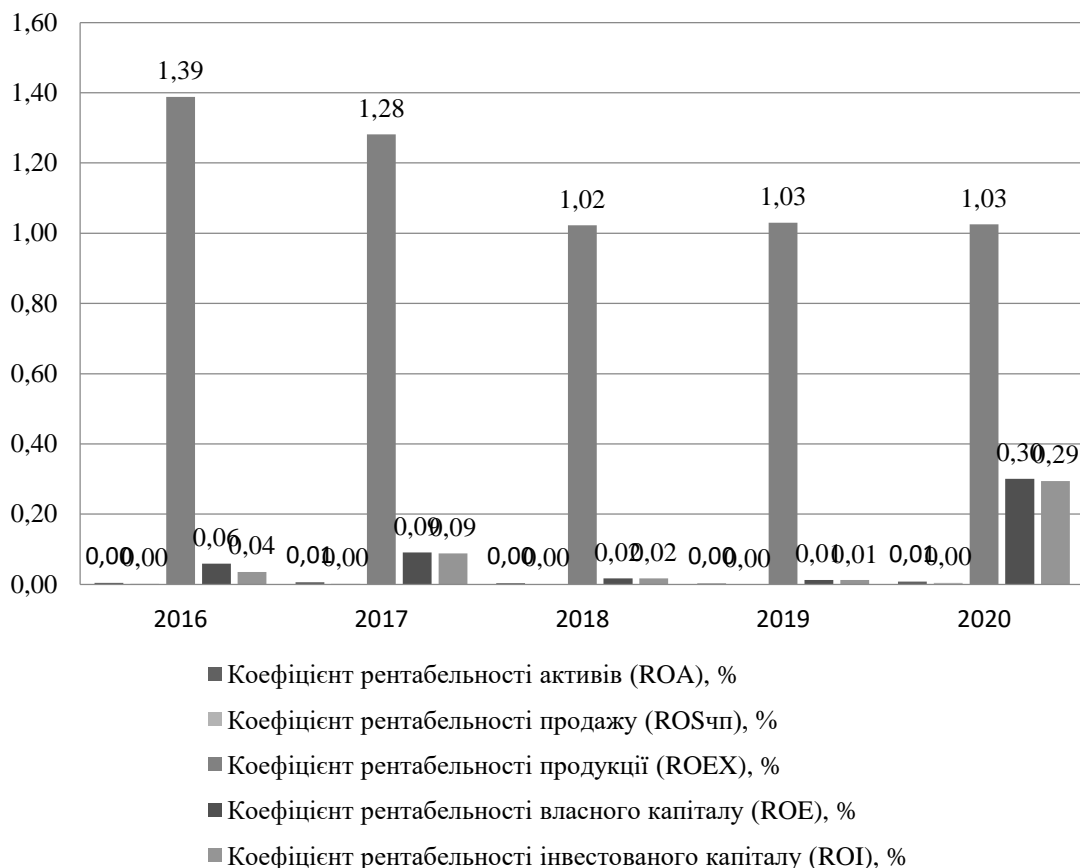


Рис. 3.2 – Порівняльна характеристика отриманих даних в розрізі показників рентабельності АТ НАК «Нафтогаз» за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Отже, як можна побачити з рис. 3.2, у АТ НАК «Нафтогаз» відсутній коефіцієнт рентабельності продажу, тобто він дорівнює нулю. Рентабельність продажу є ключовим показником фінансових результатів компанії, який демонструє, яку частину виручки організації становить прибуток. В даному випадку прибуток компанії, відповідно, становить 0. Рентабельність активів також в середньому дорівнює 0. Коефіцієнти рентабельності власного та інвестованого капіталу мають від'ємне значення, але вони також прагнуть до нуля. Дані показники свідчать про те, що компанія, враховуючи той потенціал, який в ньому закладено, є неприбутковим, хоча й протягом досліджуваного періоду рентабельність продукції має позитивне значення. Виходячи з того, що

дане підприємство субсидується державою, вважаємо вкрай необхідним підкреслити його неприбутковість в такому вигляді, яке воно має на даний момент.

Проаналізуємо основні показники господарської діяльності та розраховані основні показники рентабельності підприємства ПрАТ «Інтерпайп Сталь» за 2016-2020 рр., що представлені у табл. 3.3.

Табл. 3.3 – Показники господарської діяльності та показники рентабельності ПрАТ «Інтерпайп Сталь» за 2016-2020 рр., тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Виручка від реалізації	5052242,00	10423283,00	13664542,00	14624632,00	9470237,00
Собівартість реалізованої продукції	4291563,00	8072886,00	10408619,00	9584769,00	6803259,00
Валовий прибуток	760679,00	2350397,00	3255923,00	5039863,00	2666978,00
Чистий прибуток	-1136428,00	313396,00	1027889,00	3562297,00	22905,00
Власний капітал	473589,00	784785,00	1113061,00	4677387,00	4676228,00
Довгострокові зобов'язання	3671147,00	3789075,00	511829,00	2460156,00	3281211,00
Активи	11980103,00	16269021,00	19069157,00	20704488,00	18518475,00
Коефіцієнт рентабельності активів (ROA), %	-0,09	0,02	0,05	0,17	0,00
Коефіцієнт рентабельності продажу (ROSчп), %	-0,22	0,03	0,08	0,24	0,00
Коефіцієнт рентабельності продукції (ROEX), %	1,18	1,29	1,31	1,53	1,39
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), %	-2,40	0,40	0,92	0,76	0,00
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROI), %	-0,27	0,07	0,63	0,50	0,00
ЕБІТ	492235,00	1906542,00	1859520,00	4937001,00	1068335,00
НОРАТ	369176,25	1429906,50	1394640,00	3702750,75	801251,25
ЕВА	4144736,00	4573860,00	1624890,00	7137543,00	7957439,00
WACC, %	7,56	7,59	7,84	7,83	7,79

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Порівняльний аналіз показників рентабельності ПрАТ «Інтерпайп Сталь» в розрізі зазначеного періоду представлено на рис. 3.3.

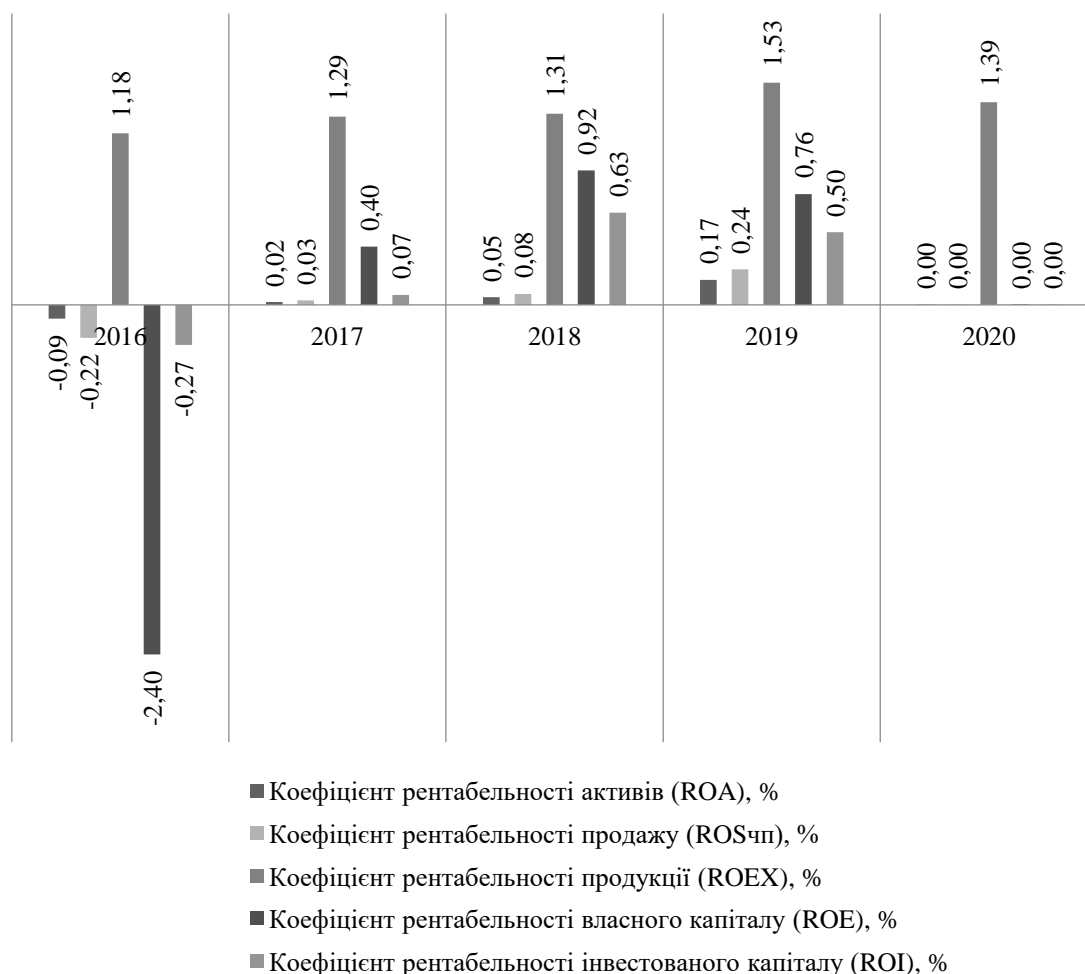


Рис. 3.3 – Порівняльна характеристика отриманих даних в розрізі показників рентабельності ПрАТ «Інтерпайп Сталь» за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Як можна наглядно побачити з рис. 3.3, 2016 рік для підприємства був нерентабельний, усі показники чого, крім рентабельності продукції, мали від’ємне значення. Проте протягом 2017-2019 рр. ситуація змінилася на краще, оскільки підприємству вдалося підвищити ефективність господарської діяльності: рентабельність активів, рентабельність продажів, рентабельність власного капіталу, рентабельність інвестованого капіталу підвищилися та прийняли позитивні показники. Проте у 2020 році ситуація знов погіршилася, оскільки всі показники (крім рентабельності продукції) спустились до позначки



0, що свідчить про погіршення фінансового стану підприємства та про суттєве зниження його рентабельності. Хоча ПрАТ «Інтерпайп Сталь» закінчило 2020 рік з чистим прибутком у 22 905,00 тис. грн., проте цей показник за рік скоротився у 155 разів. При цьому протягом досліджуваного періоду рентабельність продукції мала позитивне значення.

У табл. 3.4 наведено основні показники господарської діяльності ПрАТ «Енергомашспецсталь» за 2016-2020 рр. та розраховані основні показники рентабельності підприємства.

Табл. 3.4 – Показники господарської діяльності та показники рентабельності ПрАТ «Енергомашспецсталь» за 2016-2020 рр., тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Виручка від реалізації	1853825,00	1500460,00	2373313,00	1935993,00	3313975,00
Собівартість реалізованої продукції	1574267,00	1441163,00	2084175,00	1930553,00	2368006,00
Валовий прибуток	279558,00	59297,00	289138,00	5440,00	945969,00
Чистий прибуток	1497854,00	-930557,00	-293620,00	866371,00	1398580,00
Власний капітал	1221680,00	2271706,00	-7058148,00	6011087,00	7431011,00
Довгострокові зобов'язання	5793619,00	-6745191,00	1396567,00	1398928,00	1323123,00
Активи	4053843,00	4042538,00	4106306,00	4381280,00	4390389,00
Коефіцієнт рентабельності активів (ROA), %	-0,37	-0,23	-0,07	0,20	-0,32
Коефіцієнт рентабельності продажу (ROSчп), %	-0,81	-0,62	-0,12	0,45	-0,42
Коефіцієнт рентабельності продукції (ROEX), %	1,18	1,04	1,14	1,00	1,40
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), %	-1,23	-0,41	0,04	0,14	-0,19
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROI), %	0,33	0,21	0,05	0,12	-0,16
ЕВІТ	569821,00	874596,00	1868795,00	1025964,00	2458633,00
НОРАТ	427365,75	655947,00	1401596,25	769473,00	1843974,75
ЕВА	-4571939,00	-4473485,00	-5661581,00	7410015,00	8754134,00
WACC, %	7,37	7,25	8,12	7,91	7,92

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Порівняльний аналіз показників рентабельності ПрАТ «Енергомашспецсталь» в розрізі зазначеного періоду представлено на рис. 3.4.

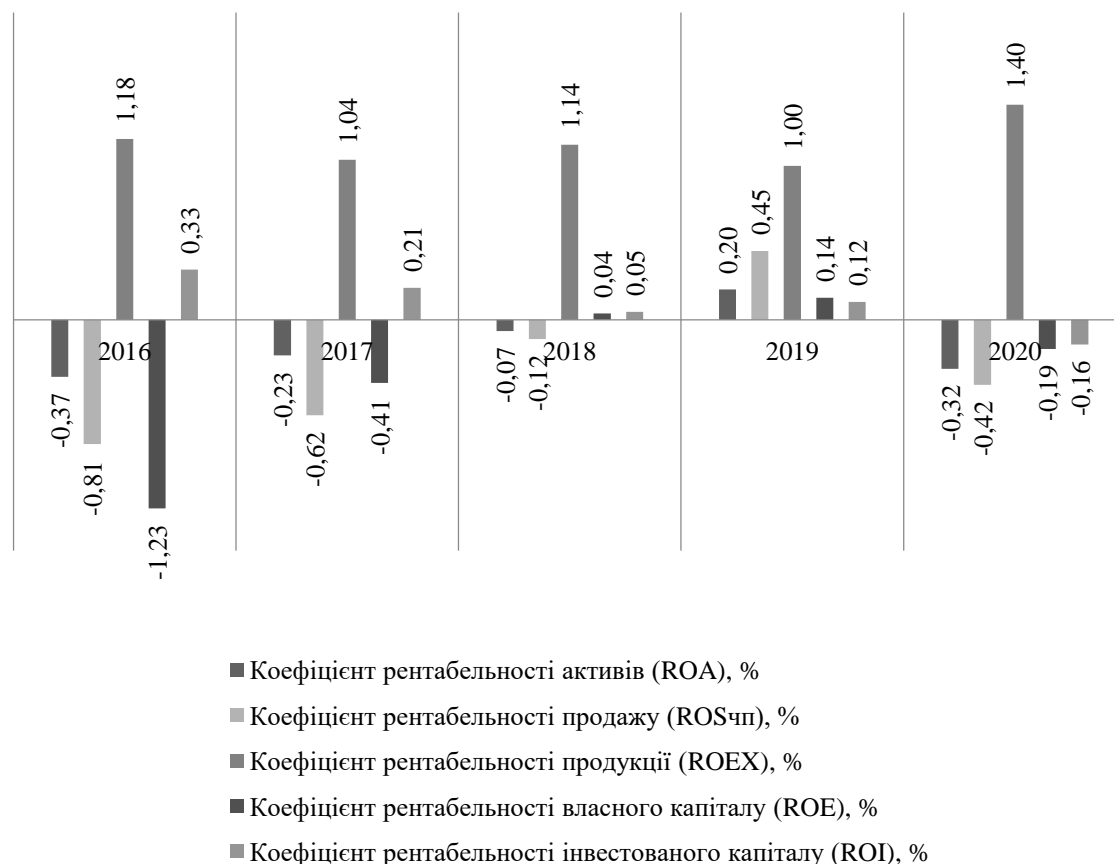


Рис. 3.4 – Порівняльна характеристика отриманих даних в розрізі показників рентабельності ПрАТ «Енергомашспецсталь» за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Отже, як показано на рис. 3.4, підприємство «ПрАТ «Енергомашспецсталь» має незадовільний стан господарської діяльності, спостерігається тенденція утримання від'ємних показників рентабельності, що свідчить про неефективну діяльність підприємства. Коефіцієнти рентабельності активів, рентабельності продажу, рентабельності власного капіталу мають від'ємні значення у 2016-2018 рр., 2020 р., хоча у 2019 році спостерігається регенерація показників, проте вона має незначні масштаби. При цьому протягом всього досліджуваного періоду коефіцієнт рентабельності продукції має позитивні значення (2016 р. – 1,18; 2017 р. – 1,04; 2018 р. – 1,14; 2019 р. –

1,00; 2020 р. – 1,40).

У табл. 3.5 наведено основні показники господарської діяльності ПрАТ «Дніпроспецсталь» за 2016-2020 рр. та розраховані основні показники рентабельності підприємства.

Табл. 3.5 – Показники господарської діяльності та показники рентабельності ПрАТ «Дніпроспецсталь» за 2016-2020 рр., тис. грн.

Показник	2016	2017	2018	2019	2020
Виручка від реалізації	6319107,00	8151198,00	9616951,00	8280234,00	7113451,00
Собівартість реалізованої продукції	5543947,00	7143259,00	9103504,00	7815501,00	6571619,00
Валовий прибуток	775160,00	1007939,00	513447,00	464733,00	541832,00
Чистий прибуток	-403651,00	61024,00	-428452,00	78131,00	-887843,00
Власний капітал	70564,00	1275364,00	1402346,00	157788,00	328890,00
Довгострокові зобов'язання	2792816,00	1649268,00	4730315,00	3749796,00	1261075,00
Активи	5938143,00	7969936,00	8125445,00	7253907,00	6642701,00
Коефіцієнт рентабельності активів (ROA), %	-0,07	0,01	-0,05	0,01	-0,13
Коефіцієнт рентабельності продажу (ROSчп), %	-0,06	0,01	-0,04	0,01	-0,12
Коефіцієнт рентабельності продукції (ROEX), %	1,14	1,14	1,06	1,06	1,08
Коефіцієнт рентабельності власного капіталу (ROE), %	-5,72	0,05	-0,31	0,50	-2,70
Коефіцієнт рентабельності інвестованого капіталу (ROI), %	-0,14	0,02	-0,07	0,02	-0,56
ЕБІТ	2232591,00	3548961,00	5681237,00	4811276,00	4255538,00
НОРАТ	1674443,25	2661720,75	4260927,75	3608457,00	3191653,50
ЕВА	2863380,00	2924632,00	6132661,00	3907584,00	1589965,00
WACC, %	7,51	7,72	7,61	7,52	7,60

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Порівняльну характеристику отриманих результатів в розрізі показників рентабельності ПрАТ «Дніпроспецсталь» за досліджуваний період зображено на рис. 3.5. Це дозволило нам дійти наступних висновків. В 2016, 2018 та 2020

рр. показники рентабельності підприємства були на від'ємному рівні, що свідчить про значні збитки підприємства. В 2017 та 2019 рр. підприємство отримало прибутки, проте їхня величина недостатня, щоб забезпечити рентабельність підприємства.

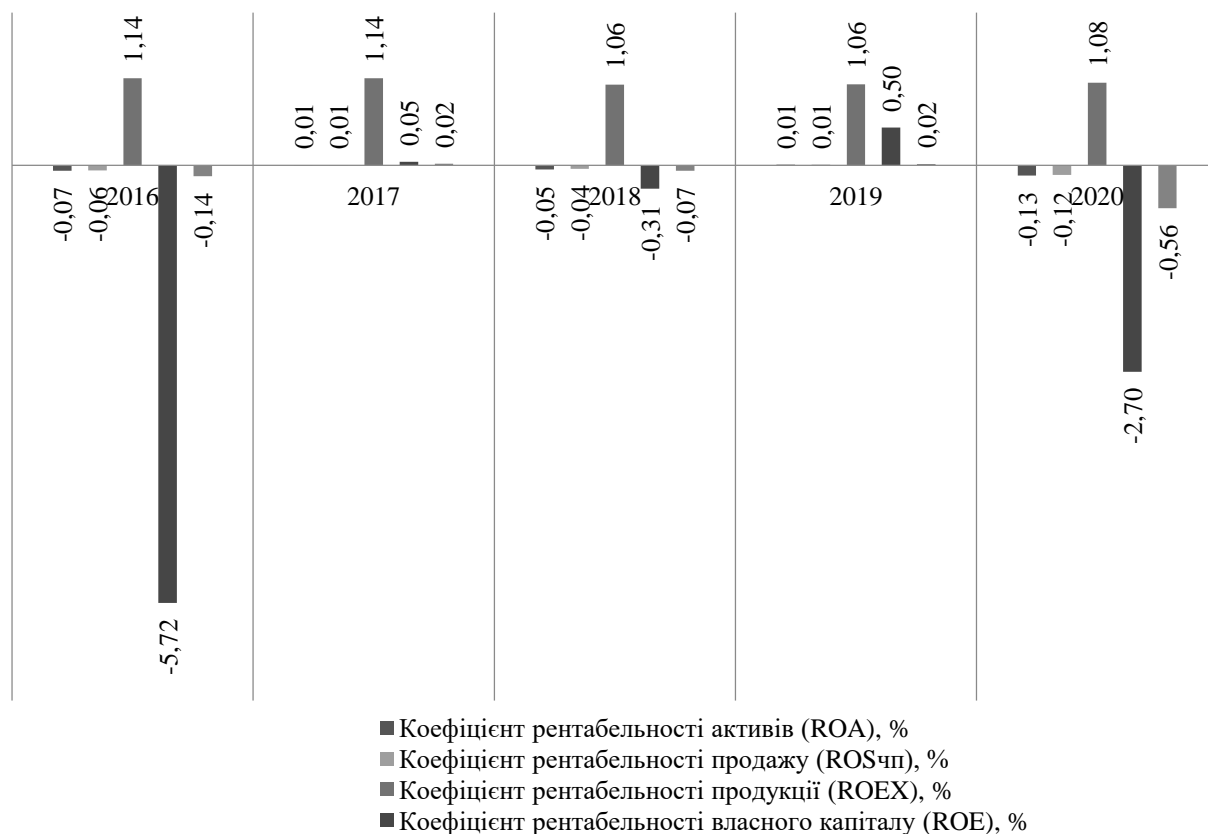


Рис. 3.5 – Порівняльна характеристика отриманих даних в розрізі показників рентабельності ПрАТ «Дніпропецсталь» за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Виходячи з вищевикладеного, можна зробити висновок, що всі п'ять досліджуваних підприємств, які використовують зелені технології, є нерентабельними або дуже низько рентабельними підприємствами. Але для більшої об'єктивності необхідно проаналізувати ще такі два показника рентабельності підприємства, як EVA та WACC, які слугують для потенційних інвесторів активними індикаторами для прийняття рішення про доцільність інвестування. EVA (Economic Value Added) – аналітичний показник прибутку компанії від поточної діяльності за вирахуванням компанії від поточної

діяльності за вирахуванням податків, зменшену на величину плати за весь інвестований в компанію капітал. Позитивне значення економічної доданої вартості (EVA) характеризує ефективне використання капіталу. Негативне значення EVA свідчить про неефективне використання капіталу. Значення EVA, яке дорівнює нулю, характеризує прийнятність збереження такого бізнесу на ринку, оскільки інвестори отримують прибутковість, яка компенсує їхній ризик вкладень. Зведену інформацію по даному показнику представлено на рис. 3.6.

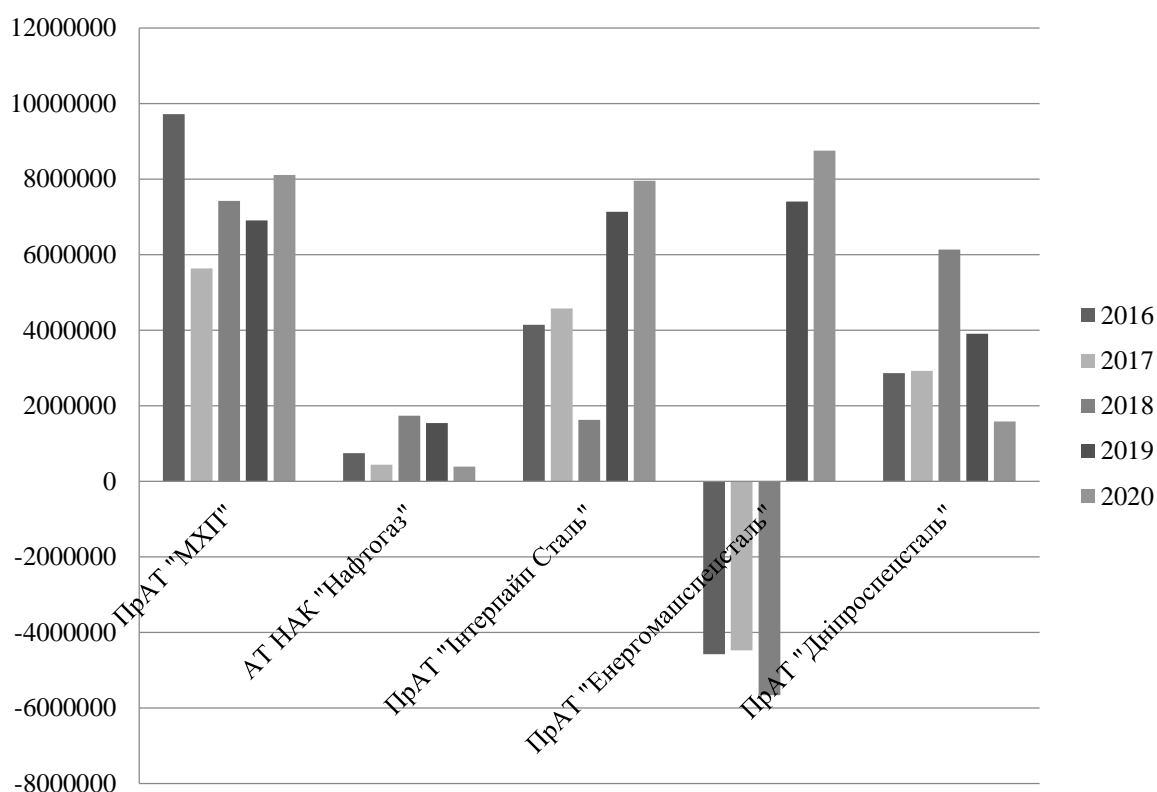


Рис. 3.6 – Динаміка показника EVA зелених підприємств в Україні за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

Як слідує з рис. 3.6, найбільший показник економічної доданої вартості має ПрАТ «МХП». Також позитивне значення даного показника мають ПрАТ «Інтерпайп Сталь» та ПрАТ «Дніпрспецсталь». Значення, яке близьке до нуля, має компанія АТ НАК «Нафтогаз». Від'ємне значення має ПрАТ «Енергомашспецсталь» у 2016-2018рр., проте у 2019-2020 рр. цей показник

набув позитивного значення. Враховуючи, що цільові перспективи більшості інвесторів полягають не стільки в забезпеченні чистого прибутку підприємства, скільки у збільшенні доходів внаслідок зростання вартості компанії, вважаємо, що за показником EVA ПрАТ «МХП» має більш інвестиційну привабливість.

Середньозважена середня вартість капіталу (WACC, Weighted average cost of capital) - це вартість, яку компанія несе для отримання своїх коштів. Важливість вирахування вартості капіталу з чистого операційного прибутку полягає у вирахуванні альтернативної вартості вкладеного капіталу. Іншими словами, вона характеризує середнє значення вартості капіталу, залученого з кожного конкретного джерела, виваженої на питому вагу кожного джерела у сумі використуваного капіталу. Показник характеризує відносний рівень загальної суми витрат із забезпечення кожного джерела фінансування та є середньозваженою вартістю капіталу. Аналіз динаміки показника WACC зелених підприємств в Україні за 2016-2020 рр. наведена на рис. 3.7.

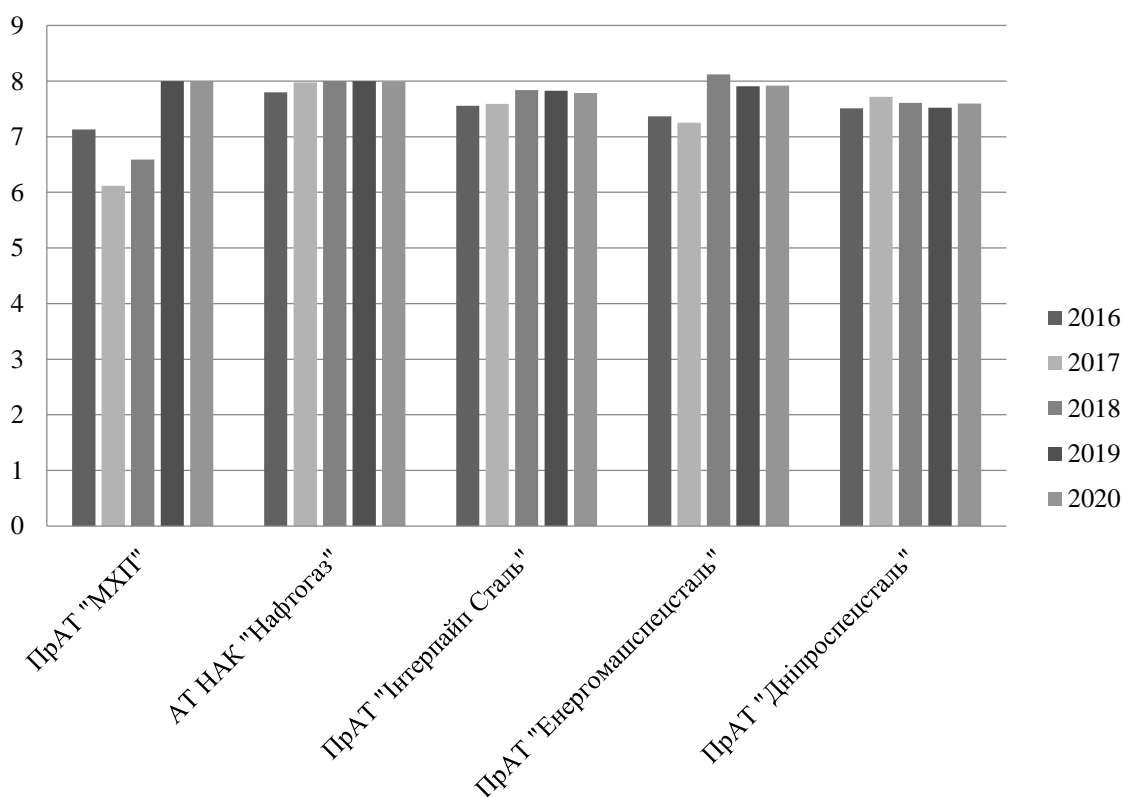


Рис. 3.7 – Динаміка показника WACC зелених підприємств в Україні за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариства

За інших рівних умов зниження WACC сприяє підвищенню цінності підприємства, під якою зазвичай розуміється її ринкова вартість. З рис. 3.7 можна побачити, що найвища середньозважена вартість капіталу у АТ НАК «Нафтогаз», хоча необхідно зауважити, що всі представлені підприємства мають високу середньозважену вартість капіталу. Це означає, що дані підприємства використовують переважно залучений капітал, який спричиняє додаткове навантаження у вигляді сплати відсотків. Проте це не означає, що всі вони є неефективними в плані операційної діяльності. Власники і керівництво компаній, можливо, хотіли б змінити структуру джерел, але, вірогідно, що це неможливо у силу низки об'єктивних і суб'єктивних обставин. Слід також врахувати, що саме середньозважена вартість капіталу дозволяє оцінювати і приймати необхідні фінансові рішення з метою управління ринковою вартістю підприємства.

Проаналізувавши рентабельність зелених підприємств України, можна зробити висновки, що умовно найбільш рентабельним є підприємство ПрАТ «МХП», яке має також найбільшу економічну додану вартість і середньозважену вартість капіталу. Другим за рівнем рентабельності можна умовно вважати підприємство ПрАТ «Інтерпайп Сталь», яке має достатньо високу економічну додану вартість та середню вартість капіталу. Третім за рівнем рентабельності йде ПрАТ «Дніпроспецсталь», рентабельність підприємства за всіма показниками досить незначна, економічна додана вартість на досить непоганому рівні, як і середньозважена вартість капіталу. На четвертому місці – АТ НАК «Нафтогаз», економічна додана вартість якої близька до нуля, а середньозважена вартість капіталу – найвища. Це свідчить про повну залежність підприємства від зовнішніх джерел фінансування. Найбільш кризовим підприємством є ПрАТ «Енергомашпецсталь», яке має суттєві збитки у 2016 та 2020 роках, показник EVA має від'ємне значення у 2016-2018 рр., а WACC – дуже високе. Підприємство потребує значних реформувань для того, щоб збільшити рентабельність та підвищити ефективність господарської діяльності в цілому.

Для більшої об'єктивності отриманих результатів вважаємо доцільним проведення розрахунку показника рентабельності всієї діяльності зелених підприємств в Україні, враховуючи той факт, що вона здійснюється за різними кодами КВЕД. Найбільш релевантним англomовним найменуванням даного показника буде *Net Profit Markup*, який розраховується як відношення чистого прибутку (*Net Profit*) до суми всіх витрат (*Total Costs*). Розрахунок рентабельності всієї діяльності у відповідності до фінансової звітності НП(С)БО України за методикою Державної служби статистики України можна визначити як відношення коду рядка 2350 (або 2355) до суми кодів рядків (2050 + 2130 + 2150 + 2180 + 2250 + 2255 + 2270 + 2300). У табл. 3.6 представлені дані про рентабельність усієї діяльності українських зелених підприємств за 2016-2020 роки.

Табл. 3.6 - Рентабельність усієї діяльності українських зелених підприємств за 2016-2020 роки, %

Назва та код за КВЕД України	Роки				
	2016	2017	2018	2019	2020
Зелені підприємства (коди за КВЕД В+С+Д+Е)	0,2	-0,3	-9,4	-7,7	-1
Добувна промисловість (код за КВЕД В)	5,1	4,4	-4,6	-8,1	6,1
Переробна промисловість (код за КВЕД С)	-1,1	-1,1	-11,3	-7,8	-2,2
Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря (код за КВЕД Д)	1,5	-0,2	-5,9	-6,9	-0,9
Водопостачання, каналізація, поводження з відходами (код за КВЕД Е)	-1,2	-6	-8,2	-7,8	-6,7

Джерело: розраховано автором за даними [15]

На підставі наведених у табл. 3.6 даних здійснено графічний розвідувальний аналіз рентабельності всієї діяльності українських зелених підприємств за 2016-2020 роки в розрізі класифікації за КВЕД, в результаті чого можна спостерігати певну синхронність змін розглянутих коефіцієнтів. Отримані дані наведено на рис. 3.8.



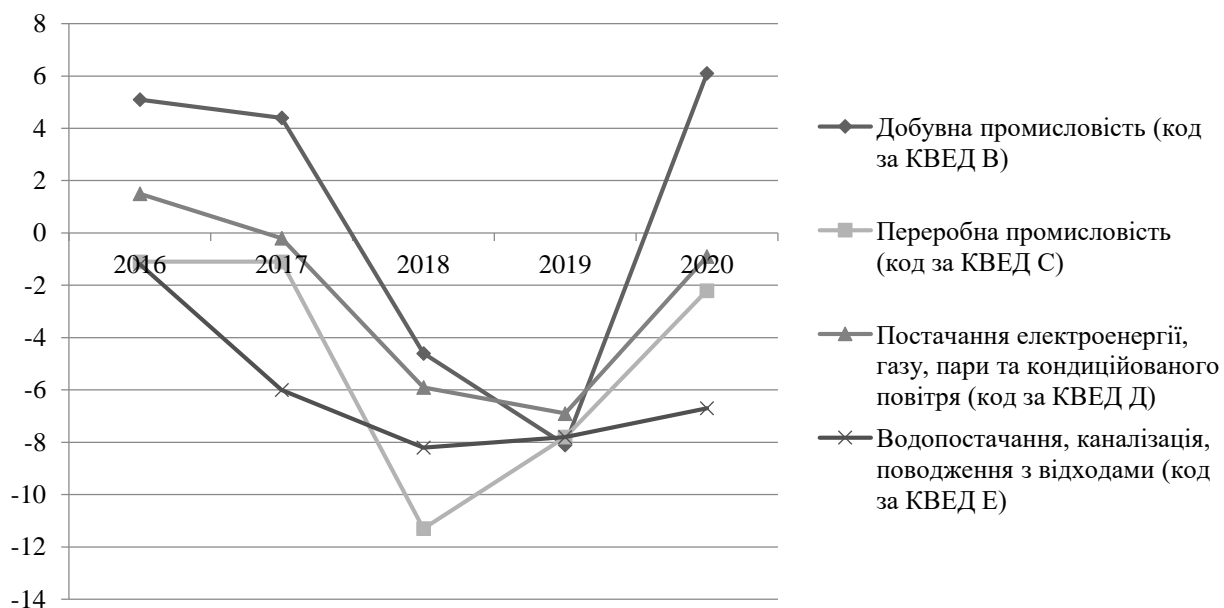


Рис. 3.8 – Динаміка рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Україні в розрізі кодів КВЕД за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариств

Для уточнення отриманої графічної інформації, розрахуємо основні коефіцієнти кореляції рентабельності зелених підприємств в Україні в розрізі кодів за КВЕД за 2016 – 2020 рр. (табл. 3.7). Кореляції, які є значущими на рівні  $p < 0,05000$ , виділені жирним шрифтом.

Табл. 3.7 – Основні коефіцієнти кореляції рентабельності усієї діяльності зелених підприємств України за кодами КВЕД В, С, Д, Е за 2016-2020 рр.

Змінна величина	Середні значення	Стандартне відхилення	Зазначені кореляції значущі на рівні $p < 0,05000$			
			Код за КВЕД В	Код за КВЕД С	Код за КВЕД Д	Код за КВЕД Е
Код за КВЕД В	3,02857	6,741838	1,000000	<b>0,910041</b>	<b>0,951266</b>	0,347573
Код за КВЕД С	-3,35714	4,417336	<b>0,910041</b>	1,000000	<b>0,929493</b>	0,468263
Код за КВЕД Д	-1,32857	3,676372	<b>0,951266</b>	<b>0,929493</b>	1,000000	0,537135
Код за КВЕД Е	-6,25714	2,343685	0,347573	0,468263	0,537135	1,000000

Джерело: розраховано автором за даними фінансової звітності товариств

Відзначимо значущі кореляційні залежності. Як бачимо, спостерігається досить тісна кореляційна залежність між рентабельністю всієї діяльності зелених підприємств КВЕД В (добувна промисловість і розроблення кар'єрів) та КВЕД С (переробна промисловість) (коефіцієнт кореляції 0,910041). Ще одна кореляційна залежність спостерігається між рентабельністю всієї діяльності зелених підприємств КВЕД В (добувна промисловість і розроблення кар'єрів) та КВЕД D (Постачання електроенергії, газу, пари та кондиційованого повітря) (коефіцієнт кореляції 0,951266). Також можна казати про кореляційну залежність між рентабельністю всієї діяльності зелених підприємств КВЕД С та КВЕД D (коефіцієнт кореляції 0,929493). Цікаво, що тенденція зміни рентабельності всієї діяльності зелених підприємств КВЕД Е (водопостачання; каналізація, поводження з відходами) не корелює з жодною іншою групою КВЕД кодів В, С, D.

Аналіз рентабельності зелених підприємств України не може бути повним без порівняння з аналогічними показниками інших підприємств, секторів економіки, суб'єктів господарської діяльності інших країн. Проведемо порівняння рентабельності зелених підприємств в Україні та зелених підприємств в Польщі за 2016-2020 рр. за показником рентабельності усієї діяльності підприємства. Показник «рентабельність усієї діяльності» (*Net Profit Market*) зелених підприємств в Польщі обчислено на підставі показників, що містяться в статистичних звітах Головного статистичного управління Польщі.

У табл. 3.8 представлені показники, інформацію про які надає Головне статистичне управління Польщі [38], а саме: індикатор рівня витрат (*costlevelindicator*); рентабельність чистого обороту (*net turnover profitability rate*). На основі даних показників розраховано показник рентабельності усієї діяльності (інша назва – рентабельність чистого прибутку по витратам; інша назва – *Net Profit Markup*) за наступною формулою:

$$\text{Net Profit Markup} = \text{Net Profit Margin} / \text{Cost Level Indicator}, \quad (3.1)$$

де Net Profit Margin – рентабельність чистого обороту,

Cost Level Indicator – індикатор рівня витрат.

Табл. 3.8 - Індикатор рівня витрат, рентабельність чистого обороту і рентабельність усієї діяльності польських зелених підприємств

за 2016-2020 рр., %

Специфікація галузі у відповідності до класифікації Головного статистичного управління Польщі	2016	2017	2018	2019	2020
Зелені підприємства (відповідає кодам В+С+Д+Е КВЕД України)					
CostLevelIndicator	94,6	94,5	94,8	96,4	94,2
Net turnover profitability rate	4,5	4,7	4,4	3,0	4,9
Net Profit Markup	4,8	5,0	4,6	3,1	5,2
Mining and quarrying (відповідає коду В КВЕД України)					
CostLevelIndicator	86,5	93,5	99,8	113,9	106,4
Net turnover profitability rate	10,2	4,2	-1,6	-14,9	-8,5
Net Profit Markup	11,8	4,5	-1,6	-13,1	-8,0
Manufacturing (відповідає коду С КВЕД України)					
CostLevelIndicator	95,6	95,3	95,8	94,8	93,9
Net turnover profitability rate	3,7	4,1	3,7	4,6	5,3
Net Profit Markup	3,9	4,3	3,9	4,9	5,6
Electricity, gas, steam and air conditioning supply (відповідає коду Д КВЕД України)					
CostLevelIndicator	92,0	90,5	88,1	101,0	92,7
Net turnover profitability rate	6,7	8,1	10,4	-0,9	6,2
Net Profit Markup	7,3	9,0	11,8	-0,9	6,7
Watersupply; sewerage, waste management and remediation activities (відповідає коду Е КВЕД України)					
CostLevelIndicator	94,7	92,3	94,0	93,0	92,8
Net turnover profitability rate	4,2	6,4	4,7	5,6	5,8
Net Profit Markup	4,4	6,9	5,0	6,0	6,3

Джерело: розраховано автором за даними [38]

Таким чином, здійснивши розрахунок рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Польщі (табл. 3.8), ми отримали можливість проводити зіставлення рентабельності українських і польських суб'єктів господарської діяльності, які впроваджують зелені технології. На рис. 3.9 представлена динаміка рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Польщі (окремо за специфікацією) за 2016-2020 роки. Графічний розвідувальний аналіз, зображений на рис. 3.9, дозволяє нам зробити висновок про низьке коливання значень рентабельності всієї діяльності польських зелених підприємств усіх специфікацій, за винятком Mining and quarrying (відповідає коду В КВЕД України). Таким чином, можна казати про економічну стабільність зелених під-

приємств в Польщі.

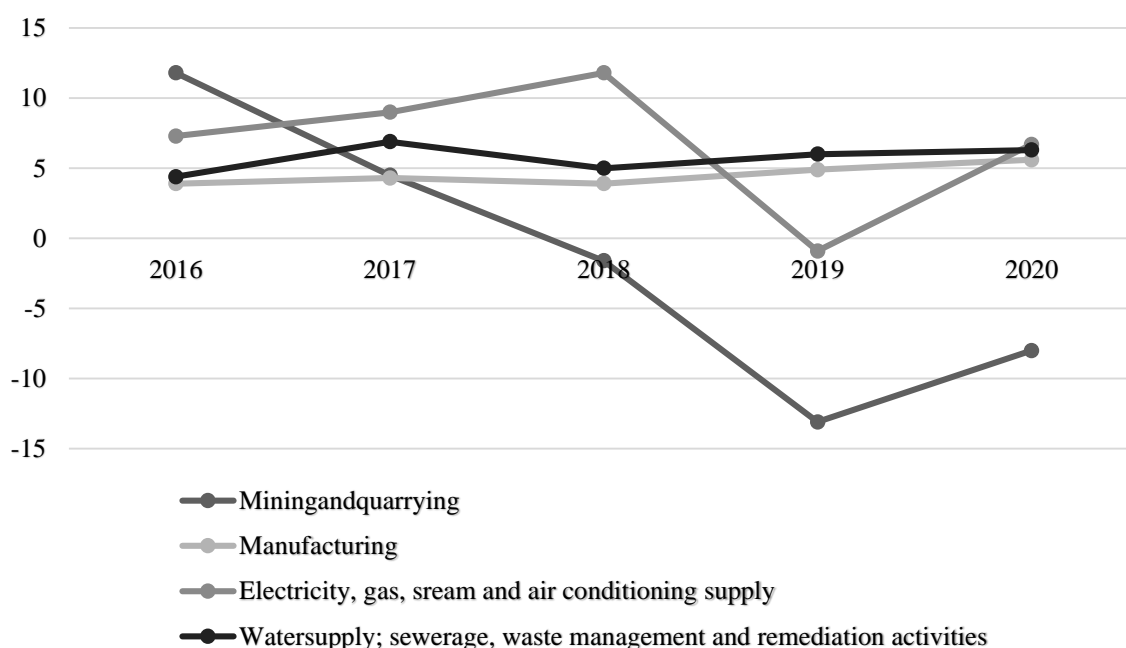


Рис. 3.9 – Динаміка рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Польщі в розрізі кодів КВЕД за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними [38]

В табл. 3.9 розраховано основні коефіцієнти кореляції рентабельності зелених підприємств в Польщі в розрізі кодів за КВЕД за 2016-2020 рр.

Табл. 3.9 – Основні коефіцієнти кореляції рентабельності усієї діяльності зелених підприємств Польщі за кодами КВЕД В, С, Д, Е за 2016-2020 рр.

Змінна величина	Середні значення	Стандартне відхилення	Зазначені кореляції, значущі на рівні $p < ,05000$			
			Код за КВЕД В	Код за КВЕД С	Код за КВЕД Д	Код за КВЕД Е
Код за КВЕД В	5,942857	15,51106	1,000000	0,647475	0,599545	0,626987
Код за КВЕД С	4,414286	0,63882	0,647475	1,000000	0,551022	0,658736
Код за КВЕД Д	7,714286	4,18148	0,599545	0,551022	1,000000	0,331001
Код за КВЕД Е	5,485714	0,97882	0,626987	0,658736	0,331001	1,000000

Джерело: розраховано автором за даними [38]

Тепер ми маємо можливість здійснити порівняльний аналіз рентабельності діяльності українських та польських зелених підприємств. Графічний розвідувальний аналіз динаміки рентабельності усієї діяльності зелених підприємств України та Польщі зображено на рис. 3.10.

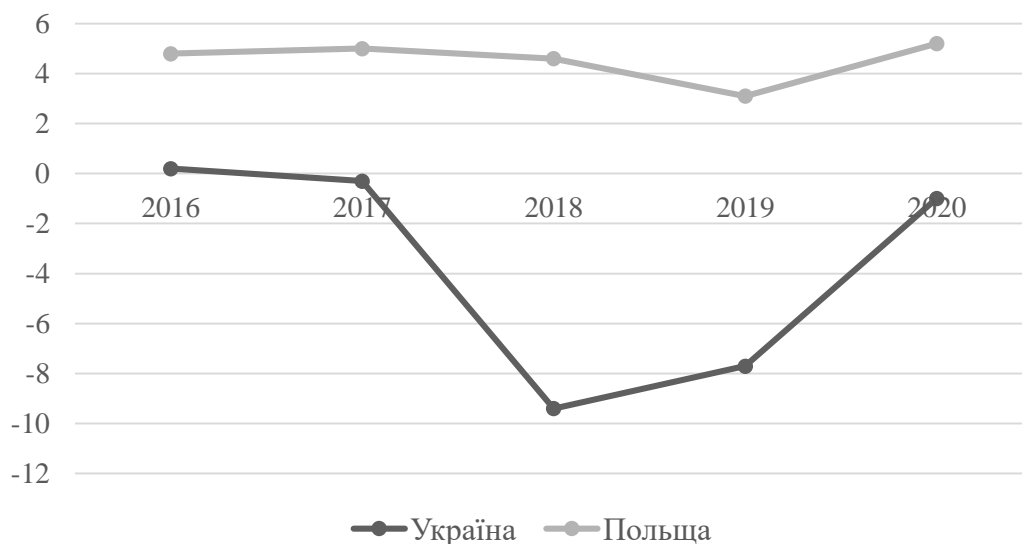


Рис. 3.10 – Динаміка рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Україні та Польщі в розрізі кодів КВЕД за 2016-2020 рр.

Джерело: розраховано автором за даними [38]

Рисунок 3.10 наочно показує стабільне перевищення рентабельності польських зелених підприємств в порівнянні з українськими. Особливо різкий спад рентабельності діяльності українських зелених підприємств спостерігався в 2018 році і був, очевидно, зумовлений стресовими факторами, що мають екзогенний по відношенню до суб'єктів господарської діяльності характер.

На нашу думку, в межах проведеного співставлення рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Україні та Польщі викликає інтерес питання щодо існування ті відсутності кореляції між коливаннями рентабельності зелених підприємств України і Польщі. У табл. 3.10 містяться основні описові статистики та коефіцієнти кореляції рентабельності усієї діяльності зелених підприємств України и Польщі за 2016-2020 рр. Кореляції, які є значущими на рівні  $p < 0,05000$ , виділені жирним шрифтом. Стандартне відхилення – класичний індикатор мінливості. Його значення для рентабельності всієї діяльності

українських зелених підприємств значно перевищує аналогічний польський показник. Це свідчить про порівняно великий розкид рентабельності, і, як наслідок, про порівняно низьку стабільність діяльності українських зелених підприємств в динаміці.

Табл. 3.10 – Основні коефіцієнти кореляції рентабельності усієї діяльності зелених підприємств в Україні та Польщі за 2016-2020 рр.

Змінна величина	Середні значення	Стандартне відхилення	Коефіцієнт варіації	Зазначені кореляції, значущі на рівні $p < 0,05000$	
Україна	-2,242860	4,417713	-196,968000	1,000000	<b>0,765490</b>
Польща	4,900000	0,920145	18,778000	<b>0,765490</b>	1,000000

Джерело: розраховано автором за даними [38]

Оскільки коефіцієнт варіації дозволяє робити висновки про інтенсивність змін ознаки і ступень однорідності сукупності, тому його аналіз більш наочно демонструє різницю між поведінкою рентабельності всієї діяльності польських та українських зелених підприємств. Як видно з табл. 3.10, рівень коефіцієнта варіації у розмірі 18,778% показує однорідність сукупності значень рентабельності всієї діяльності зелених підприємств в Польщі, що свідчить про стійкість і стабільність розвитку польської зеленої економіки. Що стосується України, то в даному випадку ми спостерігаємо екстремальне значення коефіцієнта варіації рентабельності всієї діяльності української зеленої економіки на рівні -196,968%. Це свідчить про неоднорідність сукупності значень коефіцієнта рентабельності всієї діяльності зелених підприємств в Україні, і, як наслідок, про нестійкість і нестабільність української зеленої економіки.

Коефіцієнт кореляції рентабельності всієї «зеленої» діяльності української і польської економіки становить 0,765490. Спостерігається досить тісний позитивний зв'язок між досліджуваними показниками, в зв'язку з чим є можливим припущення про наявність взаємозалежності економік України і Польщі, і / або наявність загальних для економік цих двох країн екзогенних

факторів впливу. Тобто можна припустити, що і на рентабельність українських зелених підприємств, і на рентабельність польських зелених підприємств, очевидно, робить істотний вплив загальносвітова економічна кон'юнктура.

Таким чином, уточнивши і деталізувавши методику розрахунку показників рентабельності, яка використовується державними статистичними управліннями України та Польщі, ми дістали можливість провести розрахунок і здійснити порівняння показників рентабельності діяльності зелених підприємств в Україні та Польщі.

#### 4. РЕЗУЛЬТАТИ ТА ДИСКУСІЯ

Провідні країни світу, окремі штати, міста і компанії заявили про перехід до енергетики на базі 100% відновлювальних джерел енергії (далі – ВДЕ) і впевнено рухаються до цього. Основними тенденціями такого переходу значаться: базове навантаження поступово переходить до ВДЕ; традиційна генерація заміщується маневреною [72]. На розвинених конкурентних ринках електроенергії сам ринок створює попит на маневрені потужності, і інвестори будують їх. Україна відноситься до країн з регульованим і недостатньо конкурентним ринком електроенергії, в зв'язку з чим для інвестиційної привабливості будівництва маневрених потужностей в країні потрібне створення чітких стимулів для інвесторів вкладатися в дану галузь економіки.

За даними річного звіту авторитетного аналітичного центру Lasard за 2018 рік «Levelized Cost of Energy (LCOE)» [73] було визначено, що відновлювана енергетика у світі продовжує дешевшати. Так, станом на 2018 рік найнижчу ціну вироблення мегават-годину зафіксовано за вітровою енергетикою – всього у межах 29-56 доларів США; на другому місці сонячна енергетика – 36-44 долари США за мегават-годину, тоді як вугільна мегават-годину коштує 60-143 доларів США, а атомна – від 112-189 доларів США.

Відомо, що Україна посідає 13 місце серед 15-ти країн ЄС, що використовують зелений тариф як засіб стимулювання виробництва електроенергії з біомаси і біогазу [74]. Наводяться дані, що середня рентабельність електростанцій на ВДЕ в Україні становить на рівні 20%, з терміном окупності таких проектів 5-6 років, з яких 7-8% потрібно сплатити банку у випадку отримання кредитів [75]. При цьому, слід уточнити, що кредитні ставки в Україні значно вищі, ніж у країнах ЄС (табл. 4.1). Тому при однаковому рівні зелених тарифів інвестиції в Україні окупуються значно довше. За таких вхідних даних досягається мінімально можливий рівень рентабельності, який ще в змозі задовольнити інтереси інвесторів відносно прийняття рішення щодо інвестування зелених підприємств в країні.



Табл. 4.1 – Порівняльна таблиця зелених тарифів для вітрової електроенергії деяких країн світу

Країна	Зелений тариф для вітрової електроенергії, кВт*год	Частка ВДЕ, %	Середня ставка по кредиту, %
Австрія	2018 рік: 0,082 2019 рік: 0,0812	31,70 (на 2018 рік)	1,75
Греція	0,110	1,50 (на 2018 рік)	4,68
Сербія	0,092	28,71 (на 2018 рік)	1,97
Україна	2018 рік: 0,1018 2019 рік: 0,0905	9,00 (на 2018 рік)	17,00

Джерело: складено автором за даними [76]

Проте проведений емпіричний аналіз п'яти вітчизняних підприємств (ПрАТ «МХП», АТ НАК «Нафтогаз», ПрАТ «Інтерпайп Сталь», ПрАТ «Енергомашспецсталь» та ПрАТ «Дніпроспецсталь») за 5 років їх діяльності в Україні (2016-2020 рр.), які є лідерами серед українських підприємств, що впроваджують технології «зеленої» енергетики та металургії в країні, показав їх нерентабельність. Якщо дані підприємства, які мають значні активи, виявилися неефективними у здійсненні своєї діяльності, то про розвиток малого та середнього зеленого підприємництва в країні взагалі не йдеться.

Ретельний аналіз фінансової звітності досліджуваних зелених підприємств, законодавчо-нормативних та наукових джерел дозволив нам дійти висновку, що причиною такої ситуації з підприємствами зеленої економіки країни є відсутність фінансового механізму її управління. Тобто Україна, обравши курс європейської інтеграції та слідує світовим тенденціям, почала розбудову зеленої економіки за рахунок стимулювання будівництва об'єктів зеленої енергетики та металургії за гроші інвесторів. Дана політика спрацювала лиш у перші роки (2010-ті рр.), коли в країну було інвестовано зарубіжними інвесторами рекордні за всю історію незалежності країни 11 млрд доларів США [77]. В таких умовах річна рентабельність бізнесу при «зеленому» тарифі становила від 15 до 20% від суми вкладень [78, с. 54]. Державна політика була спрямована лише на залучення іноземних інвестицій, перспективи та прогнози

показники подальшого розвитку цих галузей економіки не розроблялись.

Державним регулятором було ініційовано укладення спеціальних господарських договорів із інвесторами у зелені підприємства, за якими країна надавала безумовні гарантії виконання зобов'язань до кінця 2030 року. Даний крок був революційним у економічній політиці країни, проте він виявився у практичній діяльності пантомімом: у період з березня по серпень 2020 року виробникам зеленої енергетики та металургії держава не сплатила жодної копійки за вироблену електроенергію, створивши колосальну заборгованість у 1 млрд грн. і порушивши всі можливі умови взаєморозрахунків. Проте підприємства, щоб забезпечити безперебійну роботу, продовжили платити податки, зарплати співробітникам, обслуговувати багатомільйонні кредити. В зв'язку з неможливістю погашення поточної заборгованості за кредитами ці підприємства вимушені були почати реструктуризацію заборгованості, що, в свою чергу, призвело до додаткових видатків підприємств.

Описані вище дії держави призвели до нульової рентабельності раніше рентабельних підприємств. Яскравим прикладом цього є досліджене нами ПрАТ «Інтерпайп Сталь», яке у 2020 році має показники рентабельності активів, продажу, власного та інвестованого капіталу на рівні 0, чистий прибуток підприємства з 3 562 297,00 тис грн. у 2019 році скоротився до 22 905,00 тис грн. у 2020 році (див. табл. 3.3). Хоча до 2020 року на підприємстві спостерігається тенденція нарощування виробничих потужностей, чистий прибуток ПрАТ «Інтерпайп Сталь» мав наступні показники. Якщо у 2016 році підприємство закінчило фінансовий рік зі збитком у 1 136 428,00 тис. грн., то з 2017 по 2019 роки вийшло на прибуток, який з кожним наступним роком збільшував: від 313 396,00 тис. грн у 2017 році, 1 027 889,00 тис. грн. у 2018 році до 3 562 297,00 тис. грн у 2019 році (див. табл. 3.3).

Фінансова уразливість зелених підприємств дозволила державі оголосити галузі про позачергове зниження «зеленого» тарифу на 15% і реструктуризацію боргу: 40% заборгованості, що утворилася в IV кварталі 2020 р., а решта 60% - поквартально протягом 2021 р., а також введено відповідальність підприємств

за так звані «небаланси», тобто за невідповідність кількості виробленої енергії плану виробництва [79]. Фактично для зелених підприємств це означає введення нового податку, оскільки на території України відсутнє обладнання для прогнозування погодних умов з заявленою ймовірністю, в зв'язку з чим прогнозування, контроль та управління обсягом виробленої енергії за плановими показниками є неможливим.

Вищевикладене свідчить про те, що в Україні зелена економіка функціонує на бюджетній основі та знаходиться в безпосередній залежності від бюджетної політики країни. Аналіз рентабельності діяльності зелених підприємств в Україні, проведений у Розділі 3 даної роботи, свідчить про те, що для підвищення їх рентабельності необхідно застосовувати сучасні фінансові інструменти, направлені на активну державну підтримку. Держава має всі можливості використати стимулюючі механізми: регуляторні, організаційні, економічні, фінансові, інформаційні, комунікаційні, бюджетні та податкові тощо. Підвищення рентабельності зазначених зелених підприємств в Україні, які використовують ВДЕ, позитивно вплине на макроекономічні показники, серед яких:

1) Зменшення, а в перспективі зупинення імпорту енергоносіїв. В 2018 році він коштував Україні близько 12 млрд доларів США на рік по категоріям «нафта та нафтопродукти», «вугілля» і «природний газ». Відповідно, зменшення / зупинення імпорту енергоносіїв позитивно вплине на торговельний баланс країни. Причому сонце і вітер відіграватимуть провідну роль у витісненні імпортованих палив в електрогенерації, а біомаса – при виробництві теплової енергії і на транспорті.

2) Створення нового інноваційного кластеру української економіки, нових робочих місць, нових машинобудівельних заводів. Кількість робочих місць, що створюватиметься, перевищує ту, яку потрібно скоротити в традиційній енергетиці, зокрема у вуглевидобуванні. Робочі місця створюватимуться не тільки при експлуатації електростанцій на ВДЕ, а і у суміжних галузях: будівництво, монтаж, підготовка палива (зокрема біомаси),

виробництво обладнання.

3) Підвищення енергетичної безпеки і незалежності країни.

4) Отримання нової генерації на основі ВДЕ на заміщення відпрацьованої традиційної, яка, у будь-якому випадку, потребує заміщення внаслідок застарілості та високого зносу.

5) Суттєве покращення екології, тривалості та якості життя в країні [80].

З огляду на вищесказане варто зауважити, що дискусійною є проблема формування ефективного фінансового механізму в Україні, спрямованого на розвиток зеленої економіки шляхом зеленого інвестування, а, відтак, пошуку джерел фінансування зеленого бізнесу. В результаті проведеного дослідження наукової літератури [81; 82; 83] та фінансової звітності п'яти зелених підприємств в Україні нами було доопрацьовано існуючі на сьогодні погляди вирішення зазначеної проблеми, що дозволило визначити джерела фінансування зеленої економіки, серед них:

1. Державний бюджет (через цільові державні та регіональні інвестиції).

2. Іноземні (міжнародні) інвестиції.

3. Комерційні фонди (кошти позабюджетних інвестиційних, екологічних та інших фондів).

4. Власні кошти (кошти підприємств та організацій, що створюють ринкову інфраструктуру: інвестиційні екологічні банки; біржі природних ресурсів; консалтингові агентства).

Фінансовий механізм формування зеленої економіки може ефективно функціонувати, якщо розуміти чинники «зеленої» фінансової системи, властивої для будь-якої країни світу, що мають спиратись на екологічно обумовлені трансформації сучасного інвестиційного середовища. До них можна віднести:

- трансформацію оцінок інвесторами екологічних результатів інвестування;

- зростання потреб у посередницьких послугах фінансового сектора

внаслідок розвитку ринкових механізмів забезпечення сталого розвитку (вуглецевих ринків, «зелених технологій» тощо);

- репрезентативність ринкових оцінок екологічно безпечного виробництва; інвестиційна привабливість різних фінансових інструментів, особливості їх ціноутворення.

Передбачається, що екологічно обумовлені очікування інвесторів стосовно інвестицій в екологічні виробництва та технології переорієнтують потоки капіталу у ці сфери та зумовлять зміну пріоритетів у традиційних галузях та видах діяльності.

У звіті «Аналіз міжнародного досвіду для «зелених» фінансових систем» [84] розкривається поняття «зеленої» фінансової системи як складного багаторівневого організму, який охоплює різні елементи (центральні банки, фінансові регулятори, банки розвитку, фондові біржі, рейтингові агентства, міжнародні організації і ін.), кожен з яких має відповідну компетенцію, завдання цілі та інструменти, що використовуються для розвитку. «Зелену» фінансову систему пропонуємо розглядати за наступними структурними елементами:

1. Нормативно-правові та підтримуючі структури «зеленого» фінансування: міжнародні фінансові стандарти; регулювання інституціональних інвесторів; правила розкриття інформації.

2. Державні фінансові організації. Банки розвитку.

3. Учасники фінансової системи: центральні банки; банківські асоціації; фондові біржі; «зелені» банки.

4. Ціноутворення у галузі квот на викиди та ринкові механізми: ціноутворення у галузі квот на викиди; ринкові механізми для екологічних товарів; квоти на викиди у якості фінансового активу; клуби ринків торгівлі квотами на викиди.

5. «Зелені» облігації: управління на ринках зелених облігацій; контроль за ринками зелених облігацій.

Звертаємо увагу, що провідним інструментом мобілізації капіталу в «зе-

леній» фінансовій системі є «зелені» облігації – боргові фінансові інструменти, кошти від продажів яких спрямовуються виключно на фінансування та рефінансування зелених проектів. Основними напрямками зелених проектів можна назвати наступні:

- розвиток відновлюваних джерел енергії; використання альтернативних видів палива;
- ефективність використання енергії; підвищення теплоізоляції житлових будинків;
- утилізація та переробка відходів; екологічно чистий транспорт;
- ефективне використання земельних ресурсів; збереження флори і фауни, водних ресурсів;
- адаптація до змін клімату.

Керівними принципами для ринку зелених облігацій в Україні, які необхідно передбачити у нормативно-правових актах, є: процес оцінки і відбору проектів; використання коштів; управління коштами; звітність (табл. 4.2).

Табл. 4.2 – Принципи ринку зелених облігацій в Україні

<b>Принципи ринку зелених облігацій в Україні</b>	
<i><b>Процес оцінки і відбору проектів</b></i>	<i><b>Управління коштами</b></i>
Прозорість процесу відбору проектів (незалежна оцінка при відборі проектів). Встановлення процедури відповідності допустимим напрямкам. Встановлення спеціальних критеріїв, що дозволяють визначити та управляти потенційними екологічними і соціальними ризиками.	Інформування інвестора про проекти, на які були спрямовані кошти від зелених облігацій. Добровільне застосування стандартів, спрямованих на встановлення уніфікованих принципів надання звітів в таких сферах як енергоефективність та відновлювані джерела енергії.
<i><b>Використання коштів</b></i>	<i><b>Звітність</b></i>
Відповідність встановленим напрямкам (зелені проекти повинні приносити екологічну користь). Оцінка емітентом потенційної користі проекту з точки зору якісних і кількісних характеристик.	Зарахування на окремий рахунок надходжень від розміщення зелених облігацій. Контроль і коригування балансу коштів протягом звітного періоду та інформування інвесторів щодо тимчасового невикористання коштів.

## Продовження таблиці 4.2

Оцінка співвідношення коштів, спрямованих на фінансування і рефінансування зелених проектів.	Прозорість в управлінні коштами із залученням аудитора або третьої сторони для перевірки використання коштів від емісії зелених облігацій.
--	--

Джерело: складено автором за даними [85]

Головними покупцями зелених облігацій є цільові інституційні та соціально-відповідальні інвестори. Для інвесторів «зелені» облігації можуть мати перевагу на фоні інших видів цінних паперів як на внутрішньому, так і на міжнародному фондовому ринку.

Отримані результати проведеного у Розділі 3 аналізу 5 вітчизняних зелених підприємств за 2016-2020 роки, за якими розраховано основні показники рентабельності їх діяльності, дозволяють зробити висновок про те, що для формування зеленої економіки в Україні найбільш реальним та перспективним є запровадження саме ринку зелених облігацій. Імплементация цього фінансового інструменту у зелену фінансову систему України має відбуватися за наступними принципами:

1. Введення в обіг по всій території України зелених облігацій як окремого підвиду цінних паперів.
2. Запровадження поняття проектів екологічного спрямування та основи їх таксономії.
3. Встановлення кола емітентів зелених облігацій та правового режиму їх емісії (уряд, муніципалітети, міжнародні фінансові організації, спеціалізовані установи, юридичні особи приватного права).
4. Захист прав інвесторів, які вкладають кошти у зелені облігації. При цьому емітент не права вчиняти будь-які дії з: дострокового припинення; скасування; іншої втрати права на проект екологічного спрямування, а також їх обтяження.
5. Принцип цільового використання коштів, залучених від емісії зелених облігацій. Емітент зобов'язаний забезпечити: цільове використання

надходжень на фінансування та/або рефінансування витрат проектів екологічного спрямування.

6. Принцип розкриття інформації щодо реалізації та фінансування проектів екологічного спрямування. Емітент додатково подає відомості: в проспекті емісії – щодо характеристик проекту, оцінки його впливу; в річному звіті – щодо використання залучених коштів.

Для розуміння доцільності та цілеспрямованості запровадження ринку зелених облігацій в Україні як перспективного та дієвого шляху формування зеленої економіки на вітчизняному просторі вважаємо необхідним проведення аналізу придатності випуску різних типів зелених облігацій в Україні, враховуючи їх особливості. Результати аналізу представлено у табл. 4.3.

Табл. 4.3 – Аналіз придатності випуску різних типів зелених облігацій в Україні

<b>Призначення</b> Типи зелених облігацій	<b>Стандартні облігації</b>	<b>Доходні облігації</b>	<b>Проектні облігації</b>	<b>Сек'юритизовані облігації</b>
	<b>I ЕТАП</b>	<b>II ЕТАП</b>		
<b>Використання надходжень від розміщення</b>	Цільове призначення для зелених проектів	Цільове призначення для зелених проектів	Цільове призначення для чітко виокремлених зелених проектів	Для рефінансування портфелів зелених проектів або фінансування зелених проектів
<b>Джерело погашення</b>	Загальні грошові потоки емітента	Доходи від проекту	Доходи від проекту	Доходи від базових активів
<b>Регрес за боргом</b>	До емітента	До емітента	Тільки до активів та грошових потоків самого проекту	До відповідної групи проектів
<b>Придатність з огляду на законодавче середовище</b>	Задовільна (законодавство дозволяє запровадити такий тип облігацій)	Незадовільна (відсутня законодавчі основи для запровадження такого типу облігацій; бюджетне законодавство	Незадовільна (відсутня законодавчі основи для запровадження такого типу облігацій; бюджетне законодавство	Незадовільна (бюджетне законодавство не дозволяє реалізувати випуск цього типу облігацій суб'єктами



## Продовження таблиці 4.3

		не дозволяє реалізувати випуск цього типу облігацій суб'єктами публічно-владних повноважень)	не дозволяє реалізувати випуск цього типу облігацій суб'єктами публічно-владних повноважень; не передбачена можливість звільнення емітенту від регресу до нього)	публічно-владних повноважень)
<b>Придатність з огляду на ринкові умови</b>	Задовільна (існують випуски аналогічних облігацій)	Незадовільна (відсутній прецедент випуску)	Незадовільна (відсутній прецедент випуску)	Існує дуже обмежений (але позитивний) досвід випуску в минулому

Джерело: складено автором за даними [86]

Як видно з табл. 4.3, концепція запровадження ринку зелених облігацій в Україні передбачає її реалізацію у два етапи. На першому етапі досягається створення правових передумов для розвитку ринку зелених облігацій та безпосередньо запуск самого ринку. Важливо на цьому етапі досягти наступних результатів:

- запровадити керівні процедури, правила та стимули для ринку зелених облігацій, відповідних міжнародним;
- підготувати та реалізувати пілотні проекти з випуску зелених облігацій різними категоріями емітентів;
- провести інформаційні кампанії щодо запровадження ринку зелених облігацій;
- залучити міжнародні банки розвитку до інвестування в зелені облігації України.

Другий етап розвитку ринку зелених облігацій характеризується сприянням його розвитку та залученням зеленого фінансування, для чого необхідно виконати наступні заходи:

- впорядкувати ринок незалежних оцінювачів та верифікаторів зелених облігацій;
- створити технічний офіс з експертизи та супроводу зелених проектів;
- налагодити співробітництво з міжнародними фінансовими організаціями, фондами;
- усунути бар'єри та створити сприятливі умови для залучення фінансування на ринок.

На першому етапі ефективним є випуск стандартних зелених облігацій, на другому з'являється можливість емісії сек'юритизованих облігацій [87, с. 93]. Ці інструменти сприятимуть здешевленню фінансових ресурсів в реалізації зелених проектів та організації ринку інвесторів, що, в свою чергу, дозволить мобілізувати потрібні фінансові ресурси в сфері відновлюваної енергетики та енергоефективності. Зазначені заходи позитивно вплинуть на поліпшення рентабельності проаналізованих в даній роботі підприємств.

Таким чином, фінансовий механізм формування зеленої економіки в Україні повинен спиратись на дієві фінансові інструменти, в тому числі запровадити ринок зелених облігацій в Україні, задля можливості фінансування зелених проектів. В цьому контексті пропонуємо здійснити наступні дії:

1. На державному рівні:

- запровадити платежі за екосистемні послуги, податки (і штрафи) на забруднення, квоти на викиди, спеціальні тарифи на електроенергію з відновлюваних джерел, спеціальні депозити для фінансування процесу повторної переробки відходів, зелені облігації, зелені кредити;
- законодавчо опрацювати регламентацію процесу переходу до найкращих доступних технологій з метою усунення існуючих суперечностей та забезпечити прозорість інформаційних потоків;
- визначити коло проблем першочергового значення (або виконання вимог міжнародних угод, або модернізація і підвищення конкурентоспроможності національної економіки);

- стабілізувати політичну та економічну ситуацію, затвердити відповідні обласні програми розвитку відновлюваної енергетики.

2. На регіональному рівні:

- поширити серед населення інформацію про переваги зеленої економіки та визначити джерела фінансування (за рахунок бізнесу, державних програм, споживачів); працювати над популяризацією ВДЕ, оскільки населення не володіє достатньою інформацією і, відповідно, не підтримує належним чином зелені проекти;

- враховувати особливості наявного енергетичного потенціалу, який впливає на всі галузі національного господарства, де створюється реальний ВВП.

До напрямів подальших досліджень належить розвиток ринку зелених облігацій в Україні, розробка та аналіз результатів запровадження еколого-економічного механізму раціонального використання енергетичних ресурсів на основі системи еколого- та соціально-економічних показників, взаємодія енергопостачання, енергокористування та енергозбереження в умовах ринку.

## ВИСНОВКИ

У висновках кваліфікаційної роботи викладено підсумки здійсненого дослідження, наведено теоретичне узагальнення, поглиблення понятійно-категоріального апарату та обґрунтування фінансового механізму формування зеленої економіки, що дає змогу сформулювати такі висновки і винести на науковий розсуд окремі пропозиції щодо оптимізації формування зеленої економіки в Україні, що мають теоретичне й практичне значення.

1. На основі узагальнення існуючих теоретичних висновків до формування зеленої економіки в Україні встановлено, що зелена економіка являє собою систему відносин, що охоплюють виробництво, розподіл, обмін та споживання, які будуються на засадах еколого-орієнтованої діяльності, підтримують збереження та відновлення оточуючого природного середовища і забезпечують мінімальний негативний вплив на нього за рахунок розвитку «зелених» секторів економіки і скорочення «коричневих», створення «зелених» робочих місць та виробництва «зелених» товарів і послуг. Мета «зеленої» економіки визначається як формування дієвого середовища для економічного і соціального прогресу, що базується на мінімізації негативного впливу на довкілля та ефективному використанні природних ресурсів при збереженні гідного рівня життя населення.

Дослідження понятійно-категорійного апарату дозволило виявити специфічні принципи, що властиві терміну «зелена економіка» порівняно з термінами «зелене зростання» та «сталий розвиток», «блакитна економіка», та дійти висновку про доцільність розвитку на даному етапі формування людської свідомості саме зеленої економіки, оскільки блакитна економіка є досконалою версією зеленої економіки.

2. Проведений огляд методичних підходів фінансового механізму формування зеленої економіки надав підстави для пропонування визначення поняття «фінансовий механізм формування зеленої економіки», під яким розуміється система взаємопов'язаних заходів, спрямованих на пом'якшення

екологічних збитків та становлення екологічної стійкості при економічному зростанні та підтримці фінансової системи, відповідної потребам капітального фінансування галузей економіки, придатних для «озеленення».

Фінансовими інструментами розвитку зеленої економіки на міжнародному та національному рівні визначено: зелені іпотечні кредити, позики на енергомодернізацію будинків, зелені позики на комерційне будівництво, зелені автокредити, зелені банківські кредитні картки, зелене фінансування проектів, зелена сек'юїтизація, зелений венчурний капітал та приватні інвестиції, зелені індекси, вуглецеві товари, зелені фіскальні фонди, зелені інвестиційні фонди, вуглецеві фонди, зелене страхування, вуглецеве страхування, зелені тарифи, екологічний податок, зелені облігації.

Новий підхід до зелених фінансів та формування зеленої економіки має враховувати високу ризиковість та певну невизначеність даного виду економіки, з огляду на те, що більшість зелених галузей формується переважно за рахунок нематеріальних активів, та потенціал майбутнього зростання орієнтований на довгострокову перспективу.

3. Досліджено основні чинники, що впливають на функціонування зелених підприємств в Україні: кардинальне зростання ступеня різноманітності суспільних систем, супутній постіндустріального виробництва; відсутність скорочення сировинних та енергоємних галузей в промисловій економіці України; продовжується експорт продукції видобувних та енергоємних галузей виробництва; ресурсощадні та безвідходні технології в промисловості, транспорті, сільському господарстві та комунальній сфері впроваджуються дуже повільно; не проведено експертизу чинного законодавства щодо його відповідності принципам збалансованого розвитку, не створено необхідного правового поля і стимулюючих фінансово-економічних механізмів.

4. Проведено аналіз основних показників рентабельності підприємств, які впроваджують технології «зеленої» енергетики та металургії в Україні: ПрАТ «Миронівський хлібопродукт», АТ НАК «Нафтогаз», ПрАТ «Інтерпайп Сталь», ПрАТ «Енергомашпецсталь», ПрАТ «Дніпроспецсталь»:

рентабельність активів, рентабельність продажу, рентабельність продукції, рентабельність власного капіталу, рентабельність інвестованого капіталу, показники економічної доданої вартості та середньозваженої вартості власного капіталу. Отримані результати показали зниження протягом 2016-2020 років рентабельності цих підприємств до нульового рівня. При цьому рентабельність продукції залишалась незмінно задовільною. Здійснене порівняння рентабельності всієї діяльності зелених підприємств в Україні з аналогічними підприємствами в Польщі за 2016-2020 рр. показало стабільне перевищення рентабельності польських зелених підприємств в порівнянні з українськими.

Встановлено, що причинами неефективності діяльності даних підприємств є проведення державою жорсткої політики, зниження зелених тарифів на вироблену зелену електроенергію, функціонування зеленої економіки на бюджетній основі.

5. Розроблено рекомендації щодо функціонування фінансового механізму зеленої економіки, який необхідно проводити на державному та регіональному рівнях із застосуванням таких заходів, як: спеціальні тарифи на електроенергію з відновлюваних джерел, спеціальні депозити для фінансування процесу повторної переробки відходів, зелені облігації, зелені кредити; законодавча регламентація процесу переходу до найкращих доступних технологій; стабілізація політичної та економічної ситуації, затвердження відповідних обласних програм розвитку відновлюваної енергетики; популяризація населення щодо відновлюваних джерел енергії ВДЕ; врахування наявного енергетичного потенціалу для створення реального ВВП.

Перспективним індикатором розвитку зеленої економіки визначено впровадження в Україні ринку зелених облігацій, який сприятиме зменшенню споживання паливно-енергетичних ресурсів та скорочення викидів парникових газів, зміцненню енергетичної незалежності країни та виконанню національних стратегічних цілей, покращення інвестиційної привабливості, ділового клімату та конкурентоспроможності країни і, як наслідок, формування позитивного іміджу країни у світі.

## СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Байка Т. Розрахунок рентабельності на основі статистичної та фінансової звітності в Україні. К., 2018. 93 с.
2. Білявський Г. Порядок Денний XXI століття: Національний шлях до гармонійного розвитку / Г. Білявський, В. Шевчук, Ю. Саталкін, І. Медведенко, В. Навродський. К. : Літсофт, 2002. 51 с.
3. Бичихін Є. Концептуальні засади інституційного забезпечення розвитку «зеленої економіки» в Україні. *Наукові праці НДФІ*. 2018. № 4 (85). С. 30-46.
4. «Зелена» економіка крізь призму трансформаційних зрушень в Україні: монографія / Б. В. Буркинський, Т. П. Галушкіна, В. Є. Реутов; НАН України, Ін-т проблем ринку та екон.-екол. дослідж. О.: Підприємство Фенікс, 2011. 348 с.
5. «Зелена» стратегія розвитку регіону: монографія / Буркинський Б. В., Галушкіна Т. П., Рутов В. Є. та ін. Саки: ПП «Фенікс», 2011. 135 с.
6. «Зелені» інвестиції у сталому розвитку: світовий досвід та український контекст / Видання серії «Бібліотека Центру Разумкова». URL: [http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019\\_ZELEN\\_INVEST.pdf](http://razumkov.org.ua/uploads/article/2019_ZELEN_INVEST.pdf) (дата звернення: 23.10.2022).
7. Гура К. Потенціал залучення зелених інвестицій в Україну. Держенергоефективності України. ВП ДП «Центр залучення зелених інвестицій». 15 с.
8. Запровадження зелених облігацій в Україні як інструмент залучення інвестицій в проекти з енергоефективності та ВДЕ. URL: [https://sae.gov.ua/sites/default/files/Green\\_bonds\\_Ukraine.pdf](https://sae.gov.ua/sites/default/files/Green_bonds_Ukraine.pdf)
9. Захарченко Н., Борисенко Н. Механізми фінансування «зелених» інвестицій. *Economics Bulletin*. 2019. № 1. С. 166-180.
10. Кириленко О. П. Фінанси. Теорія та вітчизняна практика: Навч. посібник. Тернопіль: Економічна думка, 2000. 259 с.

11. Левандівський О. Фінансовий механізм відтворення природних ресурсів. *Інноваційна економіка*. 2010. № 16. С. 214-218.
12. Мартинюк А. Перспективи розвитку «зеленої» економіки. URL: [http://www.fes.kiev.ua/new/wb/media/publikationen/green\\_economy\\_perspectives.pdf](http://www.fes.kiev.ua/new/wb/media/publikationen/green_economy_perspectives.pdf).
13. Мороз В., Шепетько Р. Інституційне середовище неоіндустріалізації економіки України в світлі глобальних комплексних індексів. *Економічний часопис XXI*. 2015. № 7-8 (2). С. 12-14. URL: [http://soskin.info/userfiles/file/2015/7-8\\_2\\_2015/Moroz\\_Shepetko.pdf](http://soskin.info/userfiles/file/2015/7-8_2_2015/Moroz_Shepetko.pdf) (дата звернення: 08.11.2022).
14. Пахомова Н. Структурні перетворення в умовах формування «зеленої» економіки: виклики для української держави та бізнесу. *Економіка України*. 2012. № 3 (43). С. 18-24.
15. Похилько С. Інвестиційні механізми «зеленої» економіки. *Mechanism of Economic Regulation*. 2014. № 1. С. 131-139.
16. Чмир О., Захаркевич Н. «Зелена» економіка: сутність, цілі та базові принципи. *Економічний вісник Донбасу*. 2013. № 3 (33). С. 54-62.
17. Програма «Екологізація економіки в країнах Східного партнерства»: Greening Economies in the European Union's Eastern Partnership Countries (EaP GREEN). URL: [http://ndei.me.gov.ua/pdf/EAP\\_GREEN.pdf](http://ndei.me.gov.ua/pdf/EAP_GREEN.pdf)
18. The official site of Green Bonds Market Summary 2019, Reports February 2020. URL: [https://www.climatebonds.net/files/reports/2019\\_annual\\_highlights-final.pdf](https://www.climatebonds.net/files/reports/2019_annual_highlights-final.pdf) (дата звернення: 19.11.2022).
19. Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication. New York: United Nations Environment Programme, 2011. 52 p.
20. Noh H. J. Financial Strategy to Accelerate Green Growth. ADBI Working Paper 866. Tokyo: Asian Development Bank Institute. URL: <https://www.adb.org/publications/financial-strategy-accelerate-green-growth>



21. Pearce D. *Blueprint for a green economy*. London: Earthscan Publications ltd, 1989. 193 p.
22. Kennet M. Editorial: Progress in Green Economics: ontology, concepts, and philosophy. Civilisation and the lost factor of reality in social and environmental justice. *International Journal of Green Economics*. 2007. Vol 1. 276 p.
23. Організація Об'єднаних Націй (ООН): веб-сайт. URL: <http://www.un.org/ru/> (дата звернення: 02.09.2022).
24. Moroz V. Ecological modernisation of the Ukrainian economy as a prerequisite for green growth / Modernization of socio-economic development of Ukraine: challenges and prospects: collective monograph. Lviv-Torun: Liha-Pres, 2019. URL: <http://catalog.liha-pres.eu/index.php/liha-pres/catalog/view/25/275/611-1> (дата звернення: 15-19.11.2022).
25. Peszko Gr. Environmental financing in European economies in transition. *Environmental and resource economics*. 1998. № 11. P. 521–538.
26. Isaak R. *Green Logic: Ecopreneurship, Theory and Ethics*. Sheffield: Greenleaf, 1998. 144 p.
27. Jacobson M. Z. 100% Clean and Renewable Wind, Water, and Sunlight (WWS). All Sector Energy Roadmaps for 139 Countries of the World. URL: <http://web.stanford.edu/group/efmh/jacobson/Articles/I/CountriesWWS.pdf> (дата звернення 15.10.2022)
28. Allen C. *A guidebook to the Green Economy. Issue 1: Green Economy, Green Growth and Low-Carbon Development – history, definitions and a guide to recent publications* Division for Sustainable Development. New York: UNDESA, Division for Sustainable Development. 2012. 65 p.
29. Cato M. *Green Economics: An Introduction to Theory, Policy and Practice*. London: Earthscan, 2009. 224 p.
30. Common M. *Ecological Economics: An Introduction*. New York: Cambridge University Press, 2005. 552 p.
31. Elkington J. *The Triple Bottom Line, Does It All Add Up?: Assessing the Sustainability of Business and CSR*. Earthscan Publications Ltd., 2004.

32. Global Green New Deal Policy Brief. Geneva: UNEP, Economics and Trade Branch, International Environment House, 2009. 16 p.
33. Green Economy Initiative. URL: <http://www.unep.org/fileadmin/DAM/timber/meetings/07-unep-eaton.pdf>
34. Hahnel R. Green Economics: Confronting the Ecological Crisis. New York: M E Sharpe Inc., 2010. 280 p.
35. History of the equator principles. URL: <http://www.equatorprinciples.com/index.php/about/history-of-the-eps> (дата звернення: 27.11.2022).
36. Таранюк К. Розвиток фінансового механізму екологосбалансованого розвитку регіону. *Вісник СумДУ. Серія Економіка*. 2009. № 2. С. 140-145.
37. Бублик М., Бей М. Особливості «зеленої» економіки та основні інструменти її трансформування в соціально-орієнтовану систему. *Інвестиції: практика та досвід*. 2016. № 4. С. 29-34.
38. Васильєв В. В. Шляхи підвищення результативності українських підприємств. *Фондовий ринок*. 2009. № 12. С. 11-14.
39. Желєзний А. Оцінка реалізації проектів за схемою зелених інвестицій в Україні. К.: Національний екологічний центр України, 2013. 23 с.
40. Інвестиції в «зелену економіку» [Електронний ресурс]. URL: <http://www.greenmind.com.ua/upload/forum2013/daria-revina.pdf>.
41. Латипова В. Екологічне страхування як метод управління ризиком природокористування. *Екологічний консалтинг*. 2001. № 3. С. 2-6.
42. Міщенко В. Віртуалізація еколого-економічного механізму природокористування. URL: <http://dual.rainbow.gov.ua/>.
43. Пугачова Н. Теоретичні аспекти формування «зеленої» економіки в контексті сталого розвитку. *Ефективна економіка*. 2019. № 12. С. 5-12. URL: <http://www.m.nauka.com.ua/?op=1&j=efektyvna-ekonomika&s=ua&z=2525> (дата звернення: 12.10.2022).

44. Розвиток відновлювальних джерел енергії в Україні. URL: [https://zhytlo.in.ua/ua/napryamok/chista\\_energya/rozvitok\\_vdnovlyuvalnih\\_dzherel\\_energ\\_v\\_ukran.html](https://zhytlo.in.ua/ua/napryamok/chista_energya/rozvitok_vdnovlyuvalnih_dzherel_energ_v_ukran.html)
45. Хлобистов Є. Фінансові механізми екологічної політики. *Стратегія розвитку України (економіка, соціологія, право)*. 2004. Вип. 3-4. С. 744-752.
46. Чайка Т.О. Ефективність органічного сільського господарства в Україні. *Вісник Полтавської державної аграрної академії*. 2011. № 4. С. 160-164.
47. Москаленко В. П. Розвиток фінансово-економічного механізму на підприємстві: курс лекцій / Москаленко В.П., Шипунова О.В. Суми: ВТД «Мрія-1» ЛТД, УАБС, 2003. 106 с.
48. Лазор О. Фінансово-економічні важелі реалізації екологічної політики / Збірник наукових праць Української академії державного управління. К.: УАДУ, 2002. Вип. 2. С. 188-195.
49. Стимулювання відновлюваної енергетики в Україні за допомогою "зеленого" тарифу. URL: <http://saee.gov.ua/documents/green-tariff.pdf>
50. Ковалюк О. Фінансовий механізм економіки України. *Фінанси України*. 2001. № 9. С. 22-28.
51. Латишева О. Екологічні інвестиції: сучасний стан та перспективи їх впровадження в Україні для забезпечення сталого розвитку держави. *Економічний вісник Донбасу*. 2018. № 1 (51). С. 59-65.
52. Байбакова Е. Современное состояние и перспективы развития экологического страхования в России. *Экологический консалтинг*. 2002. № 4 (8). С. 12-21.
53. Веклич О. Економічний механізм екологічного регулювання в Україні. К.: Український інститут досліджень навколишнього середовища і ресурсів, 2003. 88 с.
54. Енергоефективність та «зелена» енергетика України: здобутки 5 останніх років та наступні цілі. URL: <http://saee.gov.ua/>

sites/default/files/Savchuk\_SAEЕ\_22\_11\_2019.pdf (дата звернення: 01.12.2022).

55. Карлін М. Проблеми й перспективи використання «зелених» фінансів територіальними громадами: світовий досвід та Україна. *Економічний часопис Східноєвропейського національно-го університету імені Лесі Українки*. 2018. №1. С. 148-157. URL:

[https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=13&ved=2ahUKEwjx\\_vDg5MLhAhVIpIsKHf4mBm4QFjAMegQIARAC&url=https%3A%2F%2Fechas.eenu.edu.ua%2Findex.php%2Fechas%2Farticle%2Fview%2F122%2F111&u sg=AOvVaw0uz4RT\\_hEQT1lyQ08szIts](https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=13&ved=2ahUKEwjx_vDg5MLhAhVIpIsKHf4mBm4QFjAMegQIARAC&url=https%3A%2F%2Fechas.eenu.edu.ua%2Findex.php%2Fechas%2Farticle%2Fview%2F122%2F111&u sg=AOvVaw0uz4RT_hEQT1lyQ08szIts)

56. Короткевич О. В. Рентабельність господарської діяльності підприємств. *Економіка і прогнозування*. 2008. № 3. С. 61-69.

57. Погорелов С. М., Матяж О. А. Дослідження шляхів підвищення ефективності діяльності підприємства. *Вісник НТУ «ХПІ»*. 2015. № 26. С. 76-82.

58. Черниш С. С. Організаційно-методичні аспекти аналізу рентабельності. *Інноваційна економіка*. 2013. № 6. С. 305-309.

59. Ширягіна О. Е. Методика аналізу фінансових результатів підприємства. *Формування ринкових відносин в Україні*. 2010. № 5. С.60-65.

60. Шляга О. В., Шипуля Л. І. Прибуток та рентабельність як основні показники ефективності виробництва. *Фінанси України*. 2014. № 2. С. 75-81.

61. Романова Т. В., Даровський Є. О. Чинники, що впливають на збільшення прибутку підприємств України в сучасних умовах. *Ефективна економіка*. 2015. № 4. URL : <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=3976>

62. Руда Р. В. Аналіз ефективної діяльності підприємства: необхідність та методика. *Вісник Бердянського університету менеджменту і бізнесу*. 2012. № 4 (20). С. 109-111

63. Фінанси підприємств: Підручник / за ред. А. М. Поддєрьогіна. К.: КНЄУ, 2000. 460 с.

64. Бланк А. І. Управління прибутком підприємства. Київ: Фінанси й статистика, 2005. 456 с.

65. Гавалешко С. В. Рентабельність підприємства та шляхи його підвищення. *Економікс*. 2012. № 10. С. 141-152.
66. Фінансові механізми управління природокористуванням: монографія / за заг. ред. проф. В. М. Бороноса та доц. І. Д. Скляр. – Суми: Сумський державний університет, 2012. 350 с.
67. Кірейцев Г. Гроші. Фінанси. Кредит: навч.-метод. посібник / за ред. проф. Г. Г. Кірейцева. Житомир: ЖІТІ, 2001. 312 с.
68. Міщенко К. Г. Прибутковість підприємства та шляхи її підвищення. *Міжнародний науковий журнал «Інтернаука». Економічні науки*. 2017. № 2(24). Т 2. С. 105-107.
69. Опарін В. Фінанси (Загальна теорія): Навч. посібник (2-ге вид.). К.: КНЕУ, 2002. 240 с.
70. Кашенко О. Фінанси природокористування. Суми: Університетська книга, 1999. 421. 211 с.
71. Синякевич І. Економічні інструменти екополітики. *Економіка України*. 1999. № 10. С. 78-83.
72. Телиженко А. Экономика чистого воздуха: международное управление. Сумы: ИТД «Университетская книга», 2001. 326 с.
73. Степаненко Б. Теоретичні основи формування фінансового механізму розвитку зеленого бізнесу. *Економічний аналіз*. 2011. № 8. С. 192-196.
74. Кумачова А. С. Політика формування тарозвитку «зеленої економіки» як специфічний об'єкт державного регулювання. *Донецький державний університет управління*. URL: <http://www.dy.nauka.com.ua/>
75. Потапенко В.Г. Від практики реалізації природоохоронних заходів до екологічної політики в Україні: шляхи і проблеми: аналітична доповідь. К.: НІСД, 2011. 31 с.
76. Вернадский В. Биосфера. М.: Мысль, 1967. 49 с.
77. Герасимчук З. Роль відновлювальних джерел енергії в системі

регіональної економічної політики. *Актуальні проблеми економіки*. 2015. № 11 (173). С. 234-239.

78. Дитрих В. Зеленый бизнес - миллиардная сделка! На смену доткомам приходят дотгринны /пер. с нем. В.Хартмана. – К.: Ин-т экон. и прогнозир. НАН Украины, 2009. 296 с.

79. Квач Я., Фірсова К., Борисов О. «Зелена економіка»: можливості для України. *Глобальні та національні проблеми економіки*. 2015. № 6. С. 52-56.

80. Прушківська Е.В. Развитие «зеленой экономики»: национальный аспект. *БІЗНЕСІНФОРМ*. 2013. № 3. URL: [http://business-inform.net/pdf/2013/3\\_0/186\\_191.pdf](http://business-inform.net/pdf/2013/3_0/186_191.pdf).

81. Станкевич Н.А. «Зелені інвестиції» як складова сталого розвитку держави. URL: <http://eztuir.ztu.edu.ua/6327/1/118.pdf>.

82. Степаненко Б. В. Особливості та проблеми методології визначення поняття «зелений бізнес». *Економіка та прогнозування*. 2010. № 4. С. 22-38.

83. Дзюра Б. «Зелена» та «блакитна» економіки як альтернативні економічні моделі для Китайської народної республіки. *Актуальні проблеми економіки*. 2016. № 12 (186). С. 215-221.

84. Бокарев А. «Зеленые» инвестиции в России: поиск приоритетных направлений. *Финансовый журнал*. 2017. № 6. С. 40-49.

85. Про Основні засади (стратегію) державної екологічної політики України на період до 2030 року : Закон України від 28 лют. 2019 р. № 2697. URL: <http://zakon1.rada.gov.ua/laws/show/1315-18> (дата звернення: 02.11.2022).

86. Дима В. Фінансові інструменти стимулювання розвитку «зеленої» економіки в Україні. *Інвестиції: практика та досвід*. 2020. № 5-6. С. 182-187.

87. Бистряков І.К. Становлення зеленої економіки в Україні: методологічні аспекти. *Механізм регулювання економіки*. 2011. № 4. С. 50-57.

## ДОДАТКИ

Додаток А

### **Принципи подальшого розвитку, визначені у Декларації Конференції ООН з проблем навколишнього середовища від 16 червня 1972 року**

1. Свобода, рівність і сприятливі умови життя для людини в навколишньому середовищі.
2. Охорона природних ресурсів в інтересах теперішнього і майбутніх поколінь.
3. Підтримка, відновлення і поліпшення природних ресурсів землі.
4. Пріоритетність питань охорони природного середовища при плануванні економічного розвитку.
5. Обережне і максимально корисне використання непоновлювальних ресурсів Землі.
6. Скорочення парникових та інших шкідливих викидів.
7. Запобігання забрудненню морів.
8. Економічний і соціальний розвиток з метою поліпшення якості життя.
9. Фінансова і технічна допомога країнам, що розвиваються з метою подолання екологічних і стихійних лих
10. Стабільність цін на сировинні ресурси у країнах, що розвиваються.
11. Встановлення міжнародних екологічних стандартів, які можуть бути дотримані країнами з різним рівнем економічного розвитку.
12. Надання (за необхідності) країнам фінансової та технічної допомоги на забезпечення доступності ресурсів і їх збереження.
13. Комплексне планування розвитку країн з метою забезпечення раціонального управління ресурсами.

14. Раціональне планування, спрямоване на досягнення балансу між потребами розвитку і захисту навколишнього середовища.
15. Планування урбанізації населених пунктів з метою уникнення негативного впливу на оточуюче середовище.
16. Контроль демографічної ситуації.
17. Планування, управління та регулювання якості природних ресурсів.
18. Використання надбань науки і техніки для запобігання і боротьби з екологічними ризиками та вирішення екологічних проблем.
19. Екологічна освіта та доступ населення до інформації.
20. Стимулювання наукових досліджень в екологічній сфері і на національному, і на міжнародному рівні.
21. Ненанесення екологічної шкоди іншим державам у процесі організації діяльності в межах власної юрисдикції країн.
22. Розвиток міжнародного права в контексті встановлення відповідальності й компенсації шкоди жертвам забруднення.
23. Узгодженість міжнародних і національних стандартів.
24. Міжнародне співробітництво в межах багатосторонніх і двосторонніх угод для ефективного контролю, запобігання, скорочення та усунення негативного впливу на навколишнє природне середовище.
25. Координаційна роль міжнародних організацій у галузі захисту і поліпшення стану навколишнього середовища.
26. Незастосування ядерної зброї та всіх інших засобів масового знищення.



## 15 принципів сталого розвитку та «зеленої» економіки ООН

1. Справедливий розподіл багатства має відбуватись і всередині країн, і між ними задля зменшення нерівності між багатими і бідними, досягнення соціальної та економічної справедливості в рамках справедливого розподілу світових ресурсів, залишаючи при цьому достатній простір для дикої природи.

2. Економічна рівність і справедливість передбачає створення партнерств, які будуть надавати значну фінансову і технологічну допомогу менш розвиненим країнам, щоб звести до мінімуму розрив між ними та підтримати екологічну стійкість.

3. Рівність між поколіннями має забезпечуватись за рахунок управління екологічними ресурсами та екосистемами таким чином, щоб відновити та зберегти цінність природних багатств для майбутніх поколінь.

4. Попереджувальний підхід передбачає завчасне виявлення екологічного ризику. «Тягар доведення» варто покласти на тих, хто стверджує, що значного впливу на навколишнє середовище не буде. Наукова невизначеність впливу на навколишнє середовище не повинна призводити до нівелювання заходів щодо запобігання деградації навколишнього середовища.

5. Право на розвиток визначається тим, що розвиток людини в гармонії з навколишнім середовищем має основоположне значення для досягнення сталого розвитку. Люди і суспільство мають право на позитивні соціальні та екологічні наслідки.

6. Урахування зовнішніх факторів передбачає, що ринкові ціни повинні відображати реальні соціальні та екологічні витрати і вигоди, а забруднювач – нести відповідні витрати. Податкові режими та нормативно-правова база мають використовуватись таким чином, щоб робити «чисті» продукти дешевими, «забруднені» – дорогими.

7. Принцип міжнародного співробітництва втілюється у співпраці національних урядів. Природоохоронні заходи, які стосуються торгівлі, повинні

уникати несправедливого протекціонізму, але в цілому повинні забезпечувати, щоб торгівля підтримувала стале використання ресурсів, охорону навколишнього середовища та передових стандартів праці, сприяння «гонці за лідером», а не консервації відставання.

8. Міжнародна відповідальність передбачає урахування негативного впливу і в рамках національних кордонів, і за межами дії національної юрисдикції, що вимагає співпраці у розвитку міжнародного права, яке виступає в таких випадках незалежним засобом судового захисту.

9. Поінформованість, участь та відповідальність передбачає, що усі громадяни повинні мати доступ до інформації, яка стосується довкілля, а також можливість брати участь у процесах прийняття відповідних рішень. Вирішення екологічних питань повинно відбуватись за участю всіх зацікавлених сторін (громадян, підприємств, національних і міжнародних установ) на демократичних засадах та використовувати інструменти, які дозволяють громадськості відчувати відповідальність за прийняті рішення. У цьому зв'язку доступ громадян до встановлення правил та контролю за відшкодуванням (компенсацією) шкоди, завданої навколишньому середовищу, є наріжним каменем підвищення відповідальності.

10. Стале виробництво і споживання взаємозалежні, а їх розвиток має відбуватись на засадах стійкого і справедливого використання ресурсів, скорочення й ліквідації екологічно небезпечних моделей виробництва і споживання, забезпечення повторного використання та переробки матеріалів з метою уникнення дефіциту ресурсів.

11. Стратегічне, скоординоване і комплексне планування для забезпечення сталого розвитку «зеленої» економіки і боротьби з бідністю спрямовані на використання комплексного підходу, що забезпечить прискорення досягнення соціально-економічної та екологічної стійкості на основі стратегічних планів, розроблених із залученням громадськості, інших зацікавлених сторін, а також урядових організацій.

12. Обґрунтований перехід передбачає, що у процесі трансформації традиційної економіки у «зелену», під час руху до сталого розвитку будуть понесені певні витрати, причому найбільш уразливі держави повинні отримати підтримку та захист з боку більш економічно розвинених, зокрема – у формі фінансової та технічної допомоги щодо формування «зелених» робочих місць, виробництва екологічно чистих товарів і послуг.

13. Переоцінка добробуту означає поступову відмову від консервативного підходу, за яким ВВП є основним інструментом вимірювання економічного і соціального добробуту. Адже під час розрахунку ВВП враховуються також результати соціально та екологічно шкідливої діяльності, що спричиняє підвищення його рівня без урахування наслідків для довкілля та громади. Благополуччя людини та якість її життя, стан навколишнього середовища мають стати головними цілями розвитку, які повинні отримати адекватні індикатори оцінювання.

14. Гендерна рівність втілюється у забезпеченні рівності статей, адже жінки відіграють надзвичайно важливу роль у здійсненні змін у сфері природокористування й розвитку.

15. Збереження біорізноманіття та запобігання забрудненню будь-якої частини навколишнього середовища є невід'ємною частиною добробуту людини, а також управління, орієнтованого на захист стійкості екосистем з метою запобігання їх незворотному пошкодженню.

## **9 принципів «зеленої» економіки, представлених Коаліцією зеленої економіки**

1. Орієнтація на забезпечення сталого розвитку: єдність екологічної, соціальної та економічної складових.

2. Рівність та справедливість: вирівнювання країн та викорінення соціальної диференціації в межах національних кордонів, дотримання прав людини, гендерної рівності.

3. Повага гідності особистості: зменшення бідності шляхом перетворення «традиційних» робочих місць і активного створення нових («зелених»), розвитку людського потенціалу, покращенні доступу до соціальних послуг, підтримує право на розвиток.

4. Ощадливість: мінімізація впливу на навколишнє середовище, врахування екологічних меж і забезпечення господарської діяльності саме в їхніх межах, попередня оцінка потенційного впливу нових технологій на навколишнє середовище, оптимальне і раціональне використання природних ресурсів.

5. Участь: поєднання прозорості та відкритості діяльності всіх зацікавлених сторін (громадян, бізнесу, державних інституцій), забезпечення можливості ефективної участі громадян у процесі прийняття управлінських рішень на всіх рівнях.

6. Керованість: регулювання, що відбувається на основі консультацій з усіма зацікавленими сторонами, розроблення стандартів для оцінювання прогресу, розвитку міжнародного співробітництва і міжнародну відповідальність за збитки.

7. Стійкість: розвиток систем соціального захисту та охорони навколишнього середовища, підтримка різних моделей «зеленої» економіки, які можуть бути застосовані до різних еколого-орієнтованих економічних моделей.

8. Ефективність: формування цін на товари і послуги відбувається з урахуванням соціальних та екологічних витрат, життєвого циклу продукту, зв'язку між динамікою виробництва і споживання, можливих негативних соціальних та екологічних наслідків.

9. Зв'язок поколінь: прийняття рішень на довгострокову перспективу, залучення фінансової підтримки на розвиток різноманітних моделей сталого розвитку та підтримка виробництва «зелених» товарів та послуг.