

УДК 336.64

Костирко Л. А.

доктор економічних наук, професор,
завідувач кафедри фінансів та банківської справи,
Східноукраїнський національний університет імені В. Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: lidiyakostyrko@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-3447-2343

Костирко Р. О.

доктор економічних наук, професор,
Університет банківської справи, Львів, Україна;
e-mail: ruslankostyrko@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-9247-3363

Середа О. О.

кандидат економічних наук, старший викладач,
Східноукраїнський національний університет імені В. Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: sered1010@gmail.com; ORCID ID: 0000-0003-0547-2077

Чернодубова Е. В.

кандидат економічних наук, доцент,
Східноукраїнський національний університет імені В. Даля,
Сєвєродонецьк, Україна;
e-mail: ella.cher.lg@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-7696-3215

ФІНАНСОВЕ ЗАБЕЗПЕЧЕННЯ СТАЛОГО РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ЕКОНОМІКО-ЕКОЛОГІЧНИХ ІМПЕРАТИВ

Анотація. Концепція сталого розвитку формує новітні принципи економічного, соціального та екологічного розвитку. Сталий розвиток підприємств реального сектору економіки стримується низкою чинників, серед яких пріоритетне значення має фінансове забезпечення та обмеженість щодо нарощування їхнього фінансового потенціалу. При формуванні стратегії сталого розвитку підприємств потрібно керуватися економіко-екологічними імперативами, що передбачає обґрунтування ефективних фінансово-економічних важелів регулювання екологічно орієнтованої діяльності, які забезпечують їхню інвестиційну привабливість. Запропоновано науково-методичний підхід до аналізу фінансового забезпечення сталого розвитку підприємств з урахуванням економіко-екологічних імператив, який інтегрує: аналіз стану і тенденцій розвитку екологічно орієнтованої діяльності; оцінку закономірностей впливу факторів на рівень фінансового забезпечення її розвитку та оцінку інвестиційної привабливості. Установлено, що впровадження системи екологічного менеджменту сприятиме створенню умов нарощування фінансового потенціалу сталого розвитку підприємств і підвищення конкурентоспроможності за рахунок: запобігання або пом'якшення негативного впливу на навколишнє середовище; поліпшення екологічних показників діяльності; ефективності використання ресурсів, отримання додаткових економічних, соціальних й екологічних вигід; підсилення ринкової позиції в результаті впровадження дій з охорони навколишнього середовища. На основі аналізу з'ясовано зв'язок між упровадженням системи екологічного менеджменту на підприємствах та фінансовими показниками результативності діяльності підприємств. Змодельовано інтегральний індекс оцінки інвестиційної привабливості підприємств, який поєднує дві групи показників — відкритого коефіцієнта фінансового стану і результатів екологічно орієнтованої діяльності. Результати дослідження можуть використовуватися практиками в різних галузях при розробленні фінансової стратегії сталого розвитку підприємств.

Ключові слова: фінансове забезпечення, екологічно орієнтована діяльність, сталий розвиток, інвестиційна привабливість, екологічний менеджмент, економіко-екологічні імперативи, аналіз.

Формул: 0; рис.: 1; табл.: 3; бібл.: 22.

Kostyrko L.,

*Doctor of Economics, Professor,
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: lidiyakostyrko@gmail.com; ORCID ID: 0000-0002-3447-2343*

Kostyrko R.,

*Doctor of Economics, Professor,
Banking University, Lviv, Ukraine;
e-mail: ruslankostyrko@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-9247-3363*

Sereda O.

*Ph. D. in Economics, Senior lecturer,
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: sered1010@gmail.com; ORCID ID: 0000-0003-0547-2077*

Chernodubova E.

*Ph. D. in Economics, Associate Professor,
Volodymyr Dahl East Ukrainian National University, Severodonetsk, Ukraine;
e-mail: ella.cher.lg@gmail.com; ORCID ID: 0000-0001-7696-3215*

FINANCIAL SUPPORT OF SUSTAINABLE DEVELOPMENT OF ENTERPRISES IN THE CONDITIONS OF ECONOMIC AND ECOLOGICAL IMPERATIVES

Abstract. The concept of sustainable development forms the latest principles of economic, social and environmental development. Sustainable development of enterprises in the real sector of the economy is constrained by a number of factors, among which the priority is financial security and limitations in building their financial potential. When forming the strategy of sustainable development of enterprises it is necessary to be guided by economic and environmental imperatives, which provides a justification for effective financial and economic levers for regulating environmentally oriented activities that ensure their investment attractiveness. The scientific and methodical approach to the analysis of financial maintenance of sustainable development of the enterprises taking into account economic and ecological imperatives which integrates is offered, the analysis of a condition and tendencies of development of ecologically oriented activity; assessment of the patterns of influence of factors on the level of financial support for its development and assessment of investment attractiveness. It is established that the introduction of the environmental management system will help create conditions for increasing the financial potential of sustainable development of enterprises and increase competitiveness by: preventing or mitigating the negative impact on the environment; improving environmental performance; resource efficiency, additional economic, social and environmental benefits; strengthening the market position as a result of the implementation of environmental actions. Based on the analysis, the relationship between the implementation of environmental management systems in enterprises and financial performance indicators of enterprises. An integrated index for assessing the investment attractiveness of enterprises is modeled, which combines two groups of indicators - the open ratio of financial condition and the results of environmentally oriented activities. The results of the study can be used by practitioners in various fields in developing a financial strategy for sustainable development of enterprises.

Keywords: financial support, ecologically oriented activity, sustainable development, investment attractiveness, ecological management, economic and ecological imperatives, analysis.

JEL Classification G30

Formulas: 0; fig.: 1; tabl.: 3; bibl.: 22.

Вступ. Реалізація концепції сталого розвитку передбачає досягнення світового балансу між розв'язанням соціально-економічних проблем і збереженням довкілля на основі принципів пропорційного, економічного, соціального та екологічного розвитку. Сучасна екологічна ситуація в Україні, яка формувалася впродовж останніх років, потребує уваги з боку держави і бізнесу. Держава має сприяти розвитку екологічно орієнтованої діяльності підприємств у країні, що забезпечить мінімізацію економічних втрат від складної екологічної ситуації, яка є особливо гострою у промислових регіонах країни. Очевидно, що зменшення ресурсомісткості виробництва, заміна застарілих технологій, раціональне використання природних ресурсів потребують додаткових інвестицій. Ці процеси повинні підпорядковуватись економічно-екологічним імперативам сталого розвитку, що передбачає застосування ефективних фінансово-економічних важелів регулювання інноваційного еколого-технологічного переозброєння виробництва, природокористування та охорони довкілля через включення екологічних факторів, умов і ризиків до системи управління інвестиційною привабливістю промислових підприємств.

Аналіз досліджень і постановка завдання. Питання екологічно орієнтованої діяльності суб'єктів господарювання та її фінансових аспектів зокрема стали предметом дослідження багатьох учених. І. Й. Плікус [1] під екологічно орієнтованою діяльністю суб'єктів господарювання розуміє діяльність, що забезпечує дотримання соціально-економічних інтересів підприємств-природокористувачів за умови мінімізації антропогенного впливу на навколишнє середовище та збереження природних ресурсів, які забезпечують стійке економічне зростання (що відображається у зміні фінансово-економічних показників його діяльності). Таке трактування екологічно орієнтованої діяльності суб'єктів господарювання пов'язує економічні інтереси території щодо мінімізації впливу й захисту навколишнього середовища з інтересами підприємства, виділяє значення показників ефективності використання ресурсів у межах оцінки критеріїв впливу та факторів зниження навантаження на навколишнє середовище.

Н. Гончаренко і В. Короткий [2] зосереджують увагу на екологічних інвестиціях, під якими розуміють усі види майнових, фінансових, інформаційних та інтелектуальних цінностей, що вкладаються у природний, виробничий і людський капітал підприємства з метою отримання додаткових економічних, соціальних й екологічних вигід за рахунок зменшення антропогенного впливу на довкілля, підвищення енерго- та ресурсоефективності, забезпечення екологічної безпеки.

Л. Л. Лазебник і Л. П. Гацька [3] розглядали питання впливу екологічного регулювання з боку держави на конкурентоспроможність гірничодобувних підприємств і галузі. А. С. Сагірова [4], О. І. Бабчинська [5], Т. Б. Харченко [6] визначають систему екологічного менеджменту як інструмент для підвищення конкурентоспроможності підприємств. Л. В. Тимошенко і С. А. Ус [7] обґрунтували методичний підхід до визначення пріоритетності фінансування проектів з охорони навколишнього природного середовища на виробничому підприємстві.

Проблемам дослідження впливу екологічних факторів на фінансові показники присвячені роботи науковців, серед яких слід відмітити: N. Darnall [8], [9] G. J. Jolley [8], B. Ytterhus [8], C. K. Lo, A. C. Yeung, T. C. E. Cheng [10], M. Abba, N. Suleiman, L. Yahaya [11], M. Waxin, S. Knuteson, A. Bartholomew [12], S. H. Ng, B. H. Teh, S. H. Ooi, T. S. Ong, W. N. Soh [13], M. Dubravka, M. Marchevska, P. Vasanicova, R. Kotulic [14].

Теоретико-методологічні напрацювання вчених доводять, що дотримання політики екологічно сталого розвитку підприємств позитивно впливає на фінансові показники їхньої діяльності та підвищення конкурентоспроможності. Разом з тим відкритим залишається питання комплексного процесу здійснення екологічно орієнтованої діяльності та фінансування розвитку. Тому формування концептуальних основ фінансового забезпечення сталого розвитку доцільно пов'язувати з інтеграцією фінансових можливостей та екологічних імперативів через управління інвестиційною привабливістю підприємств.

З огляду на це постає об'єктивна необхідність: дослідження впливу фінансового забезпечення і результатів екологічно орієнтованої діяльності на фінансові показники, перевірки гіпотези щодо існування зв'язку між інвестиційною привабливістю підприємств і результатами екологічно орієнтованої діяльності; розроблення науково-методичного підходу до оцінки інвестиційної привабливості підприємств з урахуванням їхніх фінансових можливостей і результатів екологічно орієнтованої діяльності.

Методологія і методи дослідження. Дослідження присвячено проблематиці фінансового забезпечення сталого розвитку підприємств в умовах економіко-екологічних імператив. Пріоритетом фінансового забезпечення сталого розвитку підприємств є інвестиційна привабливість суб'єктів господарювання. Методологія дослідження побудована на основі синтезу теорій сталого розвитку, фінансового забезпечення, екологічно орієнтованої діяльності підприємств. Для досягнення мети були використані методи: обстеження та узагальнення — для виявлення впливу впровадження системи екологічного менеджменту на підприємствах і фінансових показників; у дескриптивній статистиці — визначення траєкторії фінансування екологічно орієнтованої діяльності в розрізі капітальних інвестицій та поточних витрат, коштів державного, місцевого бюджетів, власних коштів суб'єктів господарювання та при відборі індикаторів результатів екологічно орієнтованої діяльності; побудови інтегрального індексу для оцінки рівня інвестиційної привабливості підприємств, який поєднує інтегральний показник фінансового стану та результатів екологічно орієнтованої діяльності.

Результати дослідження. Забезпечення сталого розвитку можливо за умови впровадження екологічного менеджменту. Екологічний менеджмент орієнтує всю систему управління суб'єктів господарювання на досягнення екологічних цілей у рамках реалізації соціально відповідальної діяльності. Екологічний менеджмент є частиною бізнес-процесів та стратегій розвитку, тому вирішення питань стосовно екологічно орієнтованої діяльності варто розглядати з позицій отримання економічних вигід суб'єктами господарювання в коротко- та довгостроковому періодах.

Група міжнародних стандартів ISO 14000 «Екологічний менеджмент» призначена для надання суб'єктам господарювання системної основи діяльності із захисту навколишнього середовища і реагування на зміни умов довкілля в балансі із соціально-економічними потребами. По суті, це вимоги, які дозволяють підприємствам досягати намічених результатів у сфері екологічного менеджменту.

Упровадження ефективних методів екологічного менеджменту сприятиме створенню умов нарощування фінансового потенціалу сталого розвитку суб'єктів господарювання за рахунок: запобігання або пом'якшення негативного впливу на навколишнє середовище; поліпшення екологічних показників діяльності; управлінського впливу на розроблення, виробництво, розподіл, споживання, утилізацію продукції, що може запобігти негативному впливу на навколишнє середовище; досягнення фінансових і виробничих вигід, підсилення ринкової позиції в результаті впровадження дій з охорони навколишнього середовища; доведення екологічної інформації до зацікавлених осіб. Успішне впровадження стандарту ISO 14001 (вимоги і рекомендації щодо системи екологічного менеджменту) на підприємствах створює у зацікавлених осіб упевненість у тому, що на підприємствах дійсно існує ефективна система екологічного менеджменту.

Дослідження у сфері екологічного менеджменту на підприємствах є предметом уваги багатьох учених, вагома частина яких присвячена аналізу впливу екологічних факторів на фінансові показники.

N. Darnall, G. J. Jolley, B. Ytterhus [8] проаналізували зв'язок між екологічними та фінансовими показниками. Проведені дослідження на основі опитування керівників і менеджерів підприємств про зміну прибутку, обсягів продажу та екологічних показників показали такі результати:

– існує зв'язок між фінансовими показниками і зменшенням впливу на навколишнє середовище: частка підприємств, які поліпшили результативність діяльності та зменшили

свій вплив на природне середовище більша, ніж підприємств, які не зменшили свій вплив на природне середовище;

- існує зв'язок між фінансовими показниками і суворістю регуляторних обмежень: більш строгі екологічні політики зменшують фінансові вигоди підприємств;

- існує позитивний зв'язок між зниженням впливу на навколишнє середовище і підвищенням ефективності діяльності підприємств за рахунок зниження витрат.

У пізнішому дослідженні N. Darnall [9] доводить, що заходи, які використовують підприємства для поліпшення своїх екологічних показників, призводять до більшої ймовірності отримання фінансових вигід, покриваючи витрати, спричинені суворими регуляторними вимогами та отримуючи додаткові прибутки.

С. К. Lo, А. С. Yeung, Т. С. Е. Cheng [10] визначають залежність між використанням ISO 14000 і рентабельністю активів (ROA) у сфері моди та текстильній промисловості. Результати емпіричних досліджень свідчать про таке: підвищення рентабельності спостерігається на етапі впровадження екологічного менеджменту і продовжується як мінімум через рік після того, як підприємство отримало сертифікат ISO 14000; підвищення рентабельності продажу; упровадження EMS (система екологічного менеджменту) позитивно впливає на фінансові показники підприємств у країнах з іноземними інвестиціями.

М. Abba, N. Suleiman, L. Yahaya [11] визначили тісний позитивний зв'язок між упровадженням сертифікованого екологічного менеджменту на підприємствах та фінансовими показниками. На основі регресійного аналізу вчені досліджували вплив наявності сертифікатів ISO 14001 на підприємствах, які є екологічно чутливими, та ROA. Упровадження EMS відповідно до ISO 14001 сприяє зростанню рентабельності за рахунок підвищення ефективності операційних процесів та управління іміджем.

М. Waxin, S. Knuteson, A. Bartholomew [12] вивчали вплив сертифікації ISO 14001 на результативність діяльності підприємств. Вони використовували метод інтерв'ю з менеджерами з охорони природного середовища серед підприємств приватного та державного секторів. Результати досліджень свідчать про поліпшення як на державних, так і приватних підприємствах: екологічних показників, іміджу підприємств і відносин із зацікавленими особами, організаційної ефективності, практик екологічного менеджменту (ЕМ), екологічної освіченості працівників.

С. Н. Ng та співавтори [13] зосереджують увагу на дослідженні впливу публікації екологічної звітності на фінансові показники: рентабельності власного капіталу (ROE), рентабельності активів (ROA) і прибутку на акцію (EPS). Результати їхнього дослідження свідчать, що між розкриттям екологічної інформації у звітності та ROE, ROA не існує суттєвого взаємозв'язку, тоді як між ER та EPS існує значна позитивна залежність.

Учені М. Dubravska, М. Marchevska, Р. Vasanicova, R. Kotulic [14] пропонують пошук зв'язку між корпоративною соціальною відповідальністю (КСВ) і системою екологічного менеджменту та їхній вплив на економічні результати підприємств. Вони дійшли висновку, що існує статистично значущий зв'язок між КСВ і впровадженням EMS, підприємства з КСВ досягли нижчих показників прибутковості, ніж без КСВ, інтеграція EMS у компанії не впливає на прибуток. На нашу думку, такі результати пов'язані з обмеженнями короткострокового періоду дослідження.

Отже, проведений аналіз сучасних досліджень щодо впливу впровадження системи екологічного менеджменту на підприємствах свідчить про таке:

- 1) зв'язок між результатами впливу підприємства на навколишнє природне середовище та фінансовими показниками;

- 2) зв'язок між фінансовими показниками і суворістю регуляторних обмежень з боку державної та регіональної політики;

- 3) позитивний вплив екоефективних бізнес-стратегій підприємств незалежно від їхнього розміру на ринкову вартість компаній, які їх реалізують, що проявляється у перевищенні їхньої ринкової вартості порівняно з менш екологічно ефективними підприємствами;

4) чутливість показника EPS (прибуток на акцію) до оприлюднених результатів природоохоронної діяльності в екологічній звітності;

5) упровадження системи екологічного менеджменту позитивно впливає на фінансові показники підприємств з іноземними інвестиціями;

6) фінансові переваги, пов'язані з природоохоронною діяльністю підприємств, розкриваються в довгостроковому періоді, що пов'язано зі значними обсягами додаткових капіталовкладень;

7) наявність позитивних іміджевих ефектів від сертифікації екологічного менеджменту на підприємствах залежить від рівня розвитку екологічно орієнтованої діяльності в країні, попиту зацікавлених осіб.

Ці вихідні положення дозволяють сформулювати власну гіпотезу, яка припускає зв'язок між інвестиційною привабливістю підприємств і результатами екологічно орієнтованої діяльності.

У дослідженні також висувається припущення, що результати екологічно орієнтованої діяльності позитивно впливають на інвестиційну привабливість підприємств у разі розвитку такої діяльності у країні.

Дуальність змісту екологічно орієнтованої діяльності суб'єктів господарювання проявляється в тому, що це — ключовий фактор і складова, яка впливає на екологічний імідж країни, з другого боку — від розвитку екологічно орієнтованої діяльності у країні залежить сприйняття цієї діяльності. У контексті зазначеного варто розглянути фінансування екологічно орієнтованої діяльності в Україні. У описовій статистичній статистичній, не роблячи детальної оцінки, ми можемо спостерігати за траєкторією фінансування екологічно орієнтованої діяльності в розрізі капітальних інвестицій і поточних витрат, коштів державного і місцевого бюджетів, власних коштів суб'єктів господарювання (табл. 1).

Таблиця 1

Траєкторії фінансування на охорону навколишнього природного середовища в Україні

Витрати	2015 рік	2016 рік	2017 рік	2018 рік	2019 рік
Загальні витрати, млн грн	24 591,1	32 488,7	31 492	12 512,3	43 735,9
Капітальні інвестиції на охорону навколишнього природного середовища, млн грн	7 675,6	13 390,5	11 025,6	10 074,3	16 255,7
у тому числі, за рахунок власних коштів, %	35,08	29,10	46,55	67,94	47,32
Поточні витрати на охорону навколишнього природного середовища, млн грн	16 915,5	19 098,2	20 466,4	2 438,0	27 480,2
у тому числі, за рахунок власних коштів, %	96,85	95,15	93,39	95,38	95,19

Примітка. Складено і розраховано за [15, с. 168—173].

Результати аналізу свідчать, що у структурі витрат на охорону навколишнього природного середовища в Україні найбільшу частку становили поточні витрати, крім 2018 року: 58,78 – 68,79 % від загального обсягу фінансування, 2018 року — 19,48 %. Таку динаміку не можна назвати позитивною, оскільки поточні витрати спрямовуються на підтримку діючого природоохоронного обладнання.

Капітальні інвестиції в охорону навколишнього середовища в Україні мають нерівномірну тенденцію. За 2015—2018 роки вони збільшились на 80,22 %, 2019 року зменшились на 30,34 % порівняно з 2018-м. Заходи з відтворення й охорони природного середовища фінансуються переважно за рахунок коштів державного та місцевих бюджетів і тільки 2018 року 67,94 % — за рахунок власних коштів суб'єктів господарювання. Такі дані свідчать про зацікавленість підприємств у додаткових витратах на екологічно орієнтовану

діяльність. Поточні витрати протягом аналізованого періоду фінансуються за рахунок власних коштів суб'єктів господарювання (95—96 %).

Для подальшого підтвердження основної гіпотези дослідження було побудоване за такою логікою.

По-перше, змодельовано інтегральний індекс оцінки інвестиційної привабливості підприємств, який поєднує дві групи показників — відкритого коефіцієнта фінансового стану та результатів екологічно орієнтованої діяльності.

По-друге, формування і відбір показників, що становлять відкритий коефіцієнт фінансового стану, містить кілька етапів для досягнення таких умов [16]: 1) індивідуальні показники повинні відповідати цілям забезпечення інвестиційної привабливості; 2) ці показники дозволяють визначити перспективи розвитку інвестиційного потенціалу; 3) можливість формування різних комбінацій показників інвестиційної привабливості при виборі фінансової стратегії підприємств.

По-третє, для визначення взаємозв'язку інвестиційної привабливості та результатів екологічно орієнтованої діяльності підприємств було запропоновано індикатори результатів екологічно орієнтованої діяльності та проведено їхній порівняльний аналіз.

По-четверте, відбір показників результатів екологічно орієнтованої діяльності підприємств був здійснений на основі кореляційного аналізу.

По-п'яте, взаємозв'язок інвестиційної привабливості та результатів екологічно орієнтованої діяльності підприємств визначено на основі динамічного аналізу інтегрального індексу оцінки інвестиційної привабливості підприємств та його складових.

Відповідно до представленої процедури оцінки інвестиційної привабливості на рівні підприємств другою вагомою складовою повинне стати оцінювання рівня його екологічно орієнтованої діяльності.

Брак інформації про екологічні програми підприємства, його витрати на розв'язання проблем навколишнього природного середовища підвищують ризик неадекватно оцінюваних результатів діяльності з боку інвесторів. Тому в процесі оцінки інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання необхідним є включення системи показників, які відображають результати екологічно орієнтованої діяльності підприємств. Виділення витрат на природоохоронну діяльність є не лише вимогою інвесторів, а й передумовою управління інвестиційною привабливістю. Підвищення інвестиційної привабливості підприємств за рахунок екологічно орієнтованої діяльності досягається в результаті фінансового ефекту через поліпшення фінансових показників підприємства за рахунок прямої економії та раціонального використання всіх видів ресурсів і скорочення витрат (у тому числі невиробничих); підвищення фінансової прозорості підприємства; гарантії інвестування в ефективні проекти. Наступним фактором зростання є репутаційний ефект, що означає підвищення іміджевої привабливості підприємства для бізнес-партнерів, держави, споживачів. Показники, які можливо використовувати індикаторами результатів екологічно орієнтованої діяльності, наведено в *табл. 2*.

Таблиця 2

**Індикатори результатів екологічно орієнтованої діяльності підприємств
НАЕК «Енергоатом»**

Показники	2017 рік	2018 рік	2019 рік	Відхилення показників 2019 року відносно 2017 року
<i>Інвестиції та витрати</i>				
Інвестиції в охорону праці та промислову безпеку, млн грн	327,8	399	464,9	137,9
Інвестиції в охорону довкілля, млрд грн	-	2,3.	3,595	-

Закінчення табл. 2

Показники	2017 рік	2018 рік	2019 рік	Відхилення показників 2019 року відносно 2017 року
Екологічний податок, млн грн, у тому числі:	978,02	1 027,48	1 074,80	96,78
викиди та скиди забруднювальних речовин, розміщення відходів	2,21	2,96	2,58	0,37
утворення та зберігання РАВ	975,81	1 024,52	1 072,22	96,41
Витрати на охорону довкілля, млн грн, у тому числі:	489,9	763,7	515,0	25,1
поточні витрати на природоохоронні заходи	226,1	272,3	312,3	86,2
капітальні інвестиції	263,9	491,4	202,7	-61,2
<i>Відходи</i>				
Обсяги утворення нерадіоактивних відходів, т	41915	65727	49185	7270
Кількість відходів 1–4 класів, переданих до спецорганізацій на утилізацію, т	25 868,02	23 652,00	41 597,00	15 728,98
Показник утилізації відходів	0,617	0,360	0,846	0,229

Примітка. Складено та розраховано за [17–19].

Спинившись детальніше на характеристиці тенденцій інвестицій і витрат з екологічно орієнтованої діяльності, що відображено в *табл. 2*, можемо зробити такі висновки. Упродовж усього досліджуваного періоду інвестиції в охорону праці та промислову безпеку та інвестиції в охорону довкілля постійно зростали. Відмітимо, що 2018 року темпи приросту інвестицій в охорону праці та промислову безпеку в порівнянні з 2017 р. становили 22 %, а 2019 р. проти 2018-го — 16,52 %.

Схожа динаміка спостерігалась і щодо інвестицій в охорону довкілля — якщо 2017 року темпи приросту становили 5,1 %, то 2019-го — 4,61 %. Екологічний податок, який сплачує НАЕК «Енергоатом», представлено двома компонентами: викиди та скиди забруднювальних речовин, розміщення відходів та утворення і зберігання радіоактивних відходів (РАВ). Близько 99 % становить екологічний податок із утворення та зберігання РАВ. Загальна сума екологічного податку — 978,02 млн грн 2017 р., 1 074,80 млн грн — 2019 р., мав темпи росту — 5,1 % у 2018 р. і 4,61 % у 2019 р.

Аналізуючи склад витрат на охорону довкілля, підкреслимо, що вагому частку у витратах становлять капітальні інвестиції у 2017 р., 2018 р. Їхня питома вага у витратах на охорону довкілля в ті роки становила 53,87—64,34 %. А 2019 року домінуючою складовою були поточні витрати на природоохоронні заходи (60,64 % від загального обсягу витрат). При цьому темпи збільшення поточних витрат на природоохоронні заходи 2018 року становили 20,4 %, 2019-го — 14,69 %, капітальні витрати збільшились 2018 року на 86,2 % і зменшились 2019-го на 58,75 %.

Вплив екологічних витрат та інвестицій, показника утилізації відходів НАЕК «Енергоатом» на фінансові показники визначено на основі кореляційного аналізу (*табл. 3*).

Значний вплив витрат на охорону довкілля та показника утилізації відходів — на чистий фінансовий результат, рентабельність активів підтверджують високі значення показників кореляції. На чистий дохід від реалізації продукції впливають інвестиції в охорону праці та промислову безпеку і екологічний податок.

**Результати кореляційного аналізу фінансових результатів
і показників екологічно орієнтованої діяльності НАЕК «Енергоатом»**

Показники	Інвестиції в охорону праці та промислової безпеки	Екологічний податок	Витрати на охорону довкілля	Показник утилізації відходів
Чистий фінансовий результат	-0,03	-0,04	0,99	-0,91
Чистий дохід від реалізації продукції	0,85	1,0	0,13	0,43
Рентабельність активів	-0,2	-0,23	0,95	-0,97
Собівартість	0,13	0,14	-0,97	0,94

Примітка. Розраховано за [17—22].

Для розрахунку комплексного показника фінансового стану і результатів екологічно орієнтованої діяльності НАЕК «Енергоатом» на основі даних фінансових і нефінансових звітів було сформовано систему індикаторів, яка включає показники фінансової та екологічної сфер. До показників фінансового стану відносимо такі: коефіцієнт фінансового ризику, коефіцієнт поточної ліквідності, рентабельність активів, рентабельність продаж, оборотність активів, коефіцієнт зносу основних засобів, коефіцієнт фондоємності. До показників екологічно орієнтованої діяльності включено: інвестиції в охорону праці та промислову безпеку, витрати на охорону довкілля, показник утилізації відходів. На основі наведених показників проведено розрахунки інтегрального індексу оцінки інвестиційної привабливості підприємств, результати представлено на *рис. 1*.



Рис. 1. Динаміка інтегрального індексу оцінки інвестиційної привабливості НАЕК «Енергоатом»

Примітка. Власні розрахунки за даними звітності [17—22].

Отримані результати дозволяють зробити висновок, що показники фінансового стану найбільше впливають на інвестиційну привабливість підприємств. Негативна динаміка інтегрованого показника фінансового стану НАЕК «Енергоатом» зумовлена зниженням практично усіх часткових індикаторів. Позитивна динаміка результатів екологічно орієнтованої діяльності була забезпечена зміною інвестицій в охорону праці та промислову безпеку, показника утилізації відходів. Таким чином, підсумовуючи вищенаведене, можна

зробити висновок про загальну тенденцію зниження інтегрального індексу оцінки фінансового стану і результатів екологічно орієнтованої діяльності підприємств та інвестиційної привабливості в цілому.

Важливою умовою досягнення цілей сталого розвитку промислових підприємств є узгодження завдань фінансово-економічної та екологічно орієнтованої діяльності, що вимагаються ринковим середовищем. Запропонований підхід до оцінки інвестиційної привабливості підприємств на основі врахування фінансових факторів і факторів екологічно орієнтованої діяльності дозволяє сформувавши інформацію, потрібну для ухвалення інвестиційних рішень і визначити цільові орієнтири та можливості фінансування розвитку підприємств.

Висновки. Фінансове забезпечення сталого розвитку формується під впливом умов економіко-екологічних імператив, що потребує використання ефективних фінансово-економічних важелів регулювання екологічно орієнтованої діяльності підприємств. У результаті дослідження встановлено існування зв'язку між екологічно орієнтованою діяльністю та інвестиційною привабливістю підприємств. Упровадження ефективних методів екологічного менеджменту передбачає створення умов нарощування фінансового потенціалу сталого розвитку суб'єктів господарювання за рахунок: запобігання або пом'якшення негативного впливу на навколишнє середовище, зростання економічних вигід, поліпшення ринкової позиції, доведення екологічної інформації до зацікавлених осіб. Проведений аналіз сучасних досліджень щодо впливу впровадження системи екологічного менеджменту на підприємствах свідчить про: зв'язок між результатами впливу підприємства на навколишнє природне середовище і фінансовими показниками, позитивний вплив екоефективних бізнес-стратегій підприємств на ринкову вартість компаній, фінансові переваги, пов'язані з екологічно орієнтованою діяльністю підприємств, наявність позитивних іміджевих ефектів, що залежать від рівня сталого розвитку в країні та регіоні.

Доведено необхідність збалансування фінансово-економічної та екологічно орієнтованої діяльності на основі врахування інвестиційної привабливості підприємств. Аналіз фінансового забезпечення сталого розвитку підприємств в умовах економіко-екологічних імператив пропонується здійснювати за такими напрямками: аналіз стану і тенденцій розвитку екологічно орієнтованої діяльності; оцінка закономірностей впливу факторів на рівень фінансового забезпечення розвитку екологічно орієнтованої діяльності; оцінка інвестиційної привабливості, базовим елементом якої є інтегральний показник, сформований на основі відкритого показника фінансового стану, і результатів екологічно орієнтованої діяльності. Динаміка інтегрального індексу оцінки інвестиційної привабливості НАЕК «Енергоатом» має тенденцію до зниження з 14,85 у 2017 р. до 13,85 у 2019 р. Найбільший вплив на рівень інвестиційної привабливості НАЕК «Енергоатом» спричинив інтегрований показник фінансового стану, який зменшився на 14,5 %. Інтегрований показник результатів екологічно орієнтованої діяльності збільшився з 2,67 до 3,44, тобто на 28,8 %. Це свідчить про ефективну політику фінансового забезпечення НАЕК «Енергоатом» щодо екологічно орієнтованої діяльності, що сприятиме залученню інвесторів.

Отримані дані за результатами аналізу дозволяють сформувавши інформаційну платформу для ухвалення рішень інвесторами щодо фінансування підприємств.

Література

1. Плікус І. Й. Екологічно орієнтована діяльність підприємства: фінансовий аспект проблеми. *Науковий вісник Херсонського державного університету. Економічні науки*. 2014. Вип. 7 (4). С. 127—130.
2. Гончаренко Н. В., Короткий В. Ю. Екологічне інвестування в гірничодобувній промисловості: сутність, особливості і види. *Вісник Київського національного університету ім. Тараса Шевченка. Економіка*. 2015. № 4 (169). С. 16—22.
3. Лазебник Л. Л., Гацька Л. П. Вплив екологічного регулювання на конкурентоздатність підприємств гірничодобувної промисловості. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2016. № 1. С. 138—147.
4. Сагірова А. С. Вплив системи екологічного менеджменту на підвищення конкурентоспроможності українських підприємств. *Стратегія розвитку України*. 2017. № 2. С. 125—129.
5. Бабчинська О. І. Формування механізму екологічного менеджменту в контексті концепції сталого розвитку. *Економіка та держава*. 2020. № 10. С. 140—143.

6. Харченко Т. Б. Впровадження екологічної стандартизації як чинник підвищення конкурентоспроможності українських підприємств. *Теоретичні та прикладні питання економіки*. 2011. № 26. С. 208—213.
 7. Тимошенко Л. В., Ус С. А., Куличенко Д. В. Визначення пріоритетності фінансування природоохоронних проєктів. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. 2017. № 1. С. 168—175.
 8. Darnall N., Jolley G.J., Ytterhus B. Understanding the Relationship between a Facility's Environmental and Financial Performance. *Environmental Policy and Corporate Behaviour*. N. Johnstone, Ed. Elgar (Eds.) / OECD. 2007. Chapter 6. P. 213—259. URL : <https://ssrn.com/abstract=1009756>.
 9. Darnall N. Environmental regulations green production offsets and organizations' financial performance. *Public Administration Review*. 2009. № 69 (3). P. 418—434.
 10. Lo C. K., Yeung A. C., Cheng T. C. E. The Impact of Environmental Management Systems on Financial Performance in Fashion and Textiles Industries. *International Journal of Production Economics*. 2012. № 135. P. 561—567.
 11. Abba M., Suleiman N., Yahaya L. Environmental Management Reputation Effect on Financial Performance of Nigerian Companies. *International Journal of Management, Accounting and Economics*. 2018. № 5 (5). P. 300—318. URL : http://www.ijmae.ir/article_114781_ba039946b2ad85c3eaf6f9b2c6ceade1.pdf.
 12. Waxin M., Knuteson S., Bartholomew, A. Outcomes and Key Factors of Success for ISO 14001 Certification: Evidence from an Emerging Arab Gulf Country. *Sustainability*. 2019. № 12 (1). P. 258.
 13. Ng S. H., Teh B. H., Ooi S. H., Ong T. S., Soh W. N. Does Environmental Reporting Matter? *The Journal of Developing Areas*. 2019. № 53 (3).
 14. Dubravská M., Marcheuská M., Vašaničová P., Kotulič R. Corporate Social Responsibility and Environmental Management Linkage: An Empirical Analysis of the Slovak Republic. *Sustainability*. 2020. Vol. 12. № 13. P. 5431.
 15. Статистичний збірник «Довкілля України 2019» / Державна служба статистики України. 2020. URL : http://www.ukrstat.gov.ua/druk/publicat/kat_u/2020/zb/11/Dovk_19.pdf. (дата звернення 28.02.2021)
 16. Костирко Л. А., Костирко Р. О., Мадіярова Е. С., Серєда О. О. Комплексний аналіз інвестиційної привабливості підприємств в контексті фінансового забезпечення розвитку підприємств. *Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії та практики*. 2018. № 2. С. 198—207.
 17. Нефінансова звітність НАЕК «Енергоатом» за 2017 рік. URL : <http://nfr2017.energoatom.kiev.ua>.
 18. Нефінансова звітність НАЕК «Енергоатом» за 2018 рік. URL : http://nfr2018.energoatom.kiev.ua/download/nfr_EA_2018_UA.pdf.
 19. Нефінансова звітність НАЕК «Енергоатом» за 2019 рік. URL : https://www.energoatom.com.ua/uploads/2020/%D0%A0%D0%9F%D0%97/NFR_ua_web.pdf.
 20. Фінансова звітність НАЕК «Енергоатом» за 2017 р. URL : https://www.energoatom.com.ua/uploads/fin_zvit_2017.pdf.
 21. Фінансова звітність НАЕК «Енергоатом» за 2018 рік. URL : https://www.energoatom.com.ua/uploads/others/ea_fin_2018.pdf.
 22. Фінансова звітність НАЕК «Енергоатом» за 2019 рік. URL : https://www.energoatom.com.ua/uploads/2020/finzvit_2019.pdf.
- Статтю рекомендовано до друку 18.06.2021* © Костирко Л. А., Костирко Р. О., Серєда О. О., Чернодубова Е. В.

References

1. Plikus, I.Y. (2014). Ekologichno oriientovana diialnist pidpriemstva: finansovyi aspekt problemy. [Ecological orienteering activity: financial aspect of the problem.]. *Naukovyi visnyk Khersonskoho derzhavnoho universytetu. Ekonomichni nauky — Bulletin of Kherson State University. Economic Sciences*, 7 (4), 127—130 [in Ukrainian].
2. Honcharenko, N. V., & Korotkyi, V. Yu. (2015). Ekologichne investuvannya v hirnychodobuvnii promyslovosti: sutnist, osoblyvosti i vydy [Environmental investments in the mining industry: the nature, characteristics and types]. *Visnyk Kyivskoho natsionalnoho universytetu im. Tarasa Shevchenka. Ekonomika — Bulletin of Taras Shevchenko National University of Kyiv, Economics*, 4 (169), 15—22 [in Ukrainian].
3. Lazebnyk, L. L., & Hatska, L. P. (2016). Vplyv ekologichnoho rehuliuвання na konkurentozdatnist pidpriemstv hirnychodobuvnoi promyslovosti [Impact of Environmental Regulation on Competitiveness of Mining Enterprises]. *Ekonomichnyi visnyk Natsionalnoho hirnychoho universytetu — Economic Bulletin of the National Mining University*, 1, 138—147 [in Ukrainian].
4. Sahirova, A. S. (2017). Vplyv systemy ekologichnoho menedzhmentu na pidvyshchennia konkurentospromozhnosti ukrainських pidpriemstv [Influence of the Environmental Management System for Improving the Competitiveness of Ukrainian Enterprises]. *Stratehiia rozvytku Ukrainy — Strategy of Ukraine*, 2, 125—129 [in Ukrainian].
5. Babchynska, O. I. (2020). Formuvannya mekhanizmu ekologichnoho menedzhmentu v konteksti kontseptsii staloho rozvytku [Formation of the environmental management mechanism in the context of the sustainable development concept]. *Ekonomika ta derzhava — Economy and State*, 10, 140—143 [in Ukrainian].
6. Kharchenko, T. B. (2011). Vprovadzhenia ekologichnoi standartyzatsii yak chynnyk pidvyshchennia konkurentospromozhnosti ukrainських pidpriemstv [Introduction of ecological standardization as a factor of increase of competitiveness of the Ukrainian enterprises]. *Teoretychni ta prykladni pytannia ekonomiky — Theoretical and Applied Issues of Economics*, 26, 208—213 [in Ukrainian].
7. Tymoshenko, L. V., Us S. A., & Kulychenko, D. V. (2017). Vyznachennia priorytetnosti finansuvannya pryrodookhoronnykh proektiv [Prioritization of Financing of Environmental Protection Projects]. *Ekonomichnyi visnyk Natsionalnoho hirnychoho universytetu — Economic Bulletin of the National Mining University*, 1, 168—175 [in Ukrainian].
8. Darnall, N., Jolley, G. J., & Ytterhus, B. (2007). Understanding the Relationship between a Facility's Environmental and Financial Performance. *Environmental Policy and Corporate Behaviour*. N. Johnstone, Ed. Elgar (Eds.) / OECD, Chapter 6, 213—259. Retrieved from <https://ssrn.com/abstract=1009756>.
9. Darnall, N. (2009). Environmental regulations green production offsets and organizations' financial performance. *Public Administration Review*, 69 (3), 418—434. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6210.2009.01989.x20>.

10. Lo, C. K., Yeung, A. C. & Cheng, T. C. E. (2012). The Impact of Environmental Management Systems on Financial Performance in Fashion and Textiles Industries. *International Journal of Production Economics*, 135, 561—567. <https://doi.org/10.1016/j.ijpe.2011.05.010>.
11. Abba, M., Suleiman, N., & Yahaya, L. (2018). Environmental Management Reputation Effect on Financial Performance of Nigerian Companies. *International Journal of Management, Accounting and Economics*, 5 (5), 300—318. Retrieved from http://www.ijmae.ir/article_114781_ba039946b2ad85c3eaf6f9b2c6ceade1.pdf.
12. Waxin, M., Knuteson, S., & Bartholomew, A. (2019). Outcomes and Key Factors of Success for ISO 14001 Certification: Evidence from an Emerging Arab Gulf Country. *Sustainability*, 12 (1), 258. <https://doi.org/10.3390/su12010258>.
13. Ng, S. H., Teh, B. H., Ooi, S. H., Ong, T. S., & Soh, W. N. (2019). Does Environmental Reporting Matter? *The Journal of Developing Areas*, 53 (3). <https://doi.org/10.1353/jda.2019.0038>.
14. Dubravská, M., Marchevská, M., Vašaničová, P., & Kotulič, R. (2020). Corporate Social Responsibility and Environmental Management Linkage: An Empirical Analysis of the Slovak Republic. *Sustainability*, 12, 13, 5431. <https://doi.org/10.3390/su12135431>.
15. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. (2020). *Statystychnyi zbirnyk «Dovkillia Ukrainy 2019» [Statistical collection "Environment of Ukraine 2019"]*. Retrieved February 28, 2021, from https://ukrstat.org/uk/druk/publicat/kat_u/publnav_ser_u.htm.
16. Kostyrko, L. A., Kostyrko, R. O., Madiyarova, E. S., & Sereda, O. O. (2018). Kompleksnyi analiz investytsiinoi pryvablyvosti pidpriemstv v konteksti finansovoho zabezpechennia rozvytku pidpriemstv [Comprehensive analysis of the investment attractive enterprises in the context of financial provision of enterprise development]. *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii ta praktyky — Financial and credit activity: problems of theory and practice*, 2, 198—207 [in Ukrainian].
17. NNEGC «Energoatom». (2017). *Nefinansova zvitnist NAEK «Enerhoatom» za 2017 rik [Non-financial reporting 2017]*. Retrieved from <http://nfr2017.energoatom.kiev.ua> [in Ukrainian].
18. NNEGC «Energoatom». (2018). *Nefinansova zvitnist NAEK «Enerhoatom» za 2018 rik [Non-financial reporting 2018]*. Retrieved from http://nfr2018.energoatom.kiev.ua/download/nfr_EA_2018_UA.pdf [in Ukrainian].
19. NNEGC «Energoatom». (2019). *Nefinansova zvitnist NAEK «Enerhoatom» za 2019 rik [Non-financial reporting 2019]*. Retrieved from https://www.energoatom.com.ua/uploads/2020/%D0%A0%D0%9F%D0%97/NFR_ua_web.pdf [in Ukrainian].
20. NNEGC «Energoatom». (2017). *Finansova zvitnist NAEK «Enerhoatom» za 2017 r. [Financial Statements 2017]*. Retrieved from https://www.energoatom.com.ua/uploads/fin_zvit_2017.pdf [in Ukrainian].
21. NNEGC «Energoatom». (2018). *Finansova zvitnist NAEK «Enerhoatom» za 2018 r. [Financial Statements 2018]*. Retrieved from https://www.energoatom.com.ua/uploads/others/ea_fin_2018.pdf [in Ukrainian].
22. NNEGC «Energoatom». (2019). *Finansova zvitnist NAEK «Enerhoatom» za 2019 r. [Financial Statements 2019]*. Retrieved from https://www.energoatom.com.ua/uploads/2020/finzvit_2019.pdf [in Ukrainian].

The article is recommended for printing 18.06.2021

© Kostyrko L., Kostyrko R., Sereda O., Chernodubova E.