

МІНІСТЕРСТВО ОСВІТИ І НАУКИ УКРАЇНИ
СУМСЬКИЙ ДЕРЖАВНИЙ УНІВЕРСИТЕТ

Кваліфікаційна наукова
праця на правах рукопису

ПІМОНЕНКО ТЕТЯНА ВОЛОДИМИРІВНА

УДК [502.131.1:330.322]:005:339.138(043.5)]

ДИСЕРТАЦІЯ

МАРКЕТИНГ І МЕНЕДЖМЕНТ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

Спеціальність 08.00.04 – Економіка та управління
підприємствами (за видами економічної діяльності)
08 – Економічні науки

Подається на здобуття наукового ступеня
доктора економічних наук

Дисертація містить результати власних досліджень.
Використання ідей, результатів і текстів інших
авторів мають посилання на відповідне джерело

Т. В. Пімоненко

Науковий консультант:
Леонов Сергій Вячеславович
доктор економічних наук, професор

Суми – 2019

АНОТАЦІЯ

Пімоненко Т. В. Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій. – Кваліфікаційна наукова праця на правах рукопису.

Дисертація на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності). – Сумський державний університет, Суми, 2019.

У дисертації поглиблено структуру методичних підходів до визначення сутності зелених інвестицій та уточнено їх зміст. Так, структуру науково-методичних підходів до визначення сутності зелених інвестицій здійснено за таргетами зеленого інвестування на підприємстві: технологічний – інвестиції спрямовані на запобігання та ліквідацію забруднення; проектний – на впровадження проектів зелених інновацій та чистих технологій; фінансовий – на отримання прибутку від екоорієнтованої діяльності; конвергентний – на гармонізацію соціо-еколого-економічних ефектів; маркетинговий – на формування екологічної свідомості стейкхолдерів зеленого інвестування. Зелені інвестиції запропоновано визначати як майнові та інтелектуальні цінності, що спрямовуються в ресурсозберігаючі, а також екологічнобезпечні матеріальні та нематеріальні активи, зелені фінансові інструменти, заходи щодо формування екологічного внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ з метою одержання явних і латентних економічних, екологічних і соціальних ефектів.

У роботі удосконалено теоретико-методичне підґрунтя системної реалізації управлінського, маркетингового та інституційного забезпечення зеленого інвестування. Доведено, що маркетинг та менеджмент зелених інвестицій слід розглядати не ізольовано, а інтегровано в поєднанні з інституційним забезпеченням зеленого інвестування у контексті запровадження індикативних Цілей сталого розвитку в підприємницьку діяльність та одержання додаткових синергетичних ефектів зеленого інвестування.

Визначено, що необхідним є формування індивідуальних профайлів для інституційного, капіталізаційного та споживчо-технологічного кластерів стейкхолдерів зеленого інвестування. Доповнено систему принципів

менеджменту зелених інвестицій, шляхом доповнення її специфічними принципами, що відображають характерні особливості управління відносинами зі стейкхолдерами зеленого інвестування – колабораційності, ланцюгової реакції появи явних/латентних соціо-еколого-економічних ефектів – дисемінації, комплементарність зелених інвестицій, конвергенцію цілей та способів реалізації зеленого інвестування – конвергентності.

Удосконалено методичні засади оцінювання соціо-еколого-економічного ефекту зеленого інвестування, які враховують середньозважену вартість залучення капіталу підприємствами для реалізації зелених інвестицій (зелених кредитів, коштів спеціалізованих міжнародних фондів, ресурсів із зеленого фондового ринку тощо), екологічні податки та штрафи, економію всіх видів ресурсів і соціальних виплат унаслідок реалізації зелених інвестицій, непрямих доходів від зелених інвестицій, обумовлених передусім ефективною політикою просування зеленого бренда компанії.

Визначено специфічні принципи та вдосконалено критеріальну базу менеджменту зелених інвестицій, обґрунтовано специфічні особливості комплексу маркетингу зелених інвестицій і здійснено типологізацію їх стратегій. Встановлено, що традиційні маркетингові концепції 4P трансформуються, наприклад, у 8P та 12P, еволюціонують також і концепції зеленого та інвестиційного маркетингу. Визначено специфічні особливості складових 8P комплексу маркетингу зелених інвестицій, а також імпаکتної, іміджевої та проактивної стратегій маркетингу зелених інвестицій, що враховують фінансово-економічні, екологічні та соціальні аспекти формування ринкового середовища просування зелених інвестицій.

Встановлено, що недобросовісне та навмисне введення споживачів в оману щодо екологічних результатів діяльності компанії або безпідставне декларування та промоція нею зелених цілей може призводити до втрат прибутку, відтоку інвестицій, репутаційних втрат, зниження рівня довіри споживачів до бренда тощо. У роботі удосконалено підхід до оцінювання рівня доброчесності маркетингової політики екологівідповідального підприємства шляхом

оцінювання грінвошинг-індексу із застосуванням PSL-PM моделі, вихідними даними якої є контент-аналіз публічної інформації, поданої на веб-ресурсах підприємства. Розрахунки на даних вітчизняних промислових підприємств засвідчили, що найбільш негативну реакцію стейкхолдерів викликає навмисне викривлення інформації на офіційній сторінці компанії.

Запропоновано при розрахунку грінвошинг-індексу враховувати систему оцінених за допомогою контент-аналізу параметрів, що визначають рівень сприйняття споживачами дезорієнтувальної інформації про відповідність діяльності підприємства та його продукції принципам концепції сталого розвитку, реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів та послуг як екологоорієнтованих.

Поглиблено типологізацію підходів до оцінювання зеленого бранда компанії, що здійснено шляхом виокремлення трьох ключових критеріальних ознак: домінуючого елемента моделі формування бранда Brand-wheel (параметричний, результатний, емоційний, метод асоціацій); рівня сприйняття бранда (методи масштабування, інклюзії та компетенцій); об'єкта оцінювання (витратний, капіталізаційний, рейтинговий, ринковий, порівняльний).

Розроблено конвергентний підхід до вимірювання зеленого бранда підприємства, що дозволяє комплексно оцінити всі його складові, а також врахувати не лише абсолютні, а й порівняльні переваги підприємства щодо ринкового позиціонування як екологовідповідального. Запропонований підхід інтегрує фокусну (визначає рівень екоорієнтованості операційної діяльності, інвестиційного забезпечення екомодернізації та відповідності діяльності компанії зеленим цілям згідно з її публічною звітністю) та компаративну (визначає прямі економічні ефекти підприємств від ведення екологовідповідального бізнесу порівняно з конкурентами) компоненти зеленого бранда.

У роботі поглиблено теоретичні основи дослідження зв'язку між маркетинговим та інвестиційним забезпеченням екологовідповідального бізнесу, що поєднує інструментарій Google Trends та системно-структурного

аналіз. Даний підхід дозволив обґрунтувати та описати напрямки суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку зеленого бренда підприємства і зелених інвестицій.

Обґрунтовано напрямки взаємозв'язку зеленого бренда та зелених інвестицій, розроблено науково-методологічне підґрунття оцінювання впливу рівня добросовісності маркетингової політики еколого-відповідального підприємства на його зелений бренд. Оцінено коінтеграційні зв'язки між обсягами зелених інвестицій підприємницького сектору та еколого-економічними ефектами, визначено напрямки їх урахування під час формування системи комунікацій між стейкхолдерами зеленого інвестування.

Для побудови ефективних каналів взаємодії між стейкхолдерами зеленого інвестування різних кластерів (інституційного, капіталізаційного та споживчо-технологічного) доведено доцільність використання ланцюгової комунікативної мережі та врахування під час її формування наявності коінтеграційного зв'язку між обсягами зелених інвестицій підприємств та еколого-економічними ефектами. Набуло подальшого розвитку методологічне підґрунття оцінювання коінтеграційних зв'язків між зростанням обсягів ЗІ підприємницького сектору та еколого-економічними ефектами, що здійснено шляхом побудови економіко-математичної моделі, в якій для оцінювання коінтеграції системно поєднані тест Педроні та метод найменших квадратів. Даний підхід дозволив обґрунтувати напрями врахування виявлених коінтеграційних зв'язків при формуванні ланцюгової комунікативної мережі взаємодії зі стейкхолдерами зеленого інвестування.

Удосконалено методичний інструментарій обґрунтування драйверів розвитку маркетингу та менеджменту ЗІ, який інтегрує метод головних компонент та агломераційної ієрархічної кластеризації, що дозволило виокремити кластер країн, інструменти управлінського та маркетингового забезпечення зеленого інвестування яких рекомендовані для запровадження на підприємствах України.

Основні наукові положення дисертаційного дослідження доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, які можуть бути

використані: підприємствами – при формуванні маркетингового та управлінського забезпечення зеленого інвестування; галузевими асоціаціями та спілками – під час розроблення стандартів добросоціальної маркетингової політики промоції зеленого бренду, управлінського та інституційного забезпечення зростання обсягів зелених інвестицій; органами державної та місцевої влади – під час розроблення нормативної бази щодо нефінансової звітності компаній, створення інфраструктури ринку зелених інвестицій.

Ключові слова: грінвошинг-індекс, добросоціальна маркетингова політика, екологічний менеджмент, екологічна свідомість, екологічні цінні папери, зелений бренд, зелені інвестиції, зелений маркетинг, підприємство, ресурсозбереження, грінвошинг, латентні змінні, сталий розвиток, стейкхолдери.

ABSTRACT

Pimonenko T. V. Marketing and Management of Green Investment. – Manuscript.

The dissertation for reception of scientific degree of doctor of economic science on specialty 08.00.04 – economics and management of enterprises (by types of economic activity). – Sumy State University, Sumy, 2019.

The dissertation is devoted to the development of the theoretical and methodological basis of marketing and management of green investment in the framework of the company's management and developing of green investment market. The classification of approach to defining green investing depends on investment target was deepened and proposed as follows: technological (goal – pollution prevention and elimination); project (goal – implementation of green innovation and clean technology projects); financial (goal – profit from eco-activities); convergent (goal is the harmonization of social, ecological and economic effects) and marketing (goal is the developing of green awareness among stakeholders). The green investments were

defined as property and intellectual values, which are directed into real and financial assets for the purpose of obtaining explicit and latent economic, environmental and social effects, and are accompanied by the use of marketing instruments for the cultivation of green awareness among stakeholders, management practices of environmentally responsible business and institution conditions of green investing. The marketing and management of green investment proposed to analyse not as isolated so as integrating the system with institutional conditions of green investing. It allowed to considering causal relationships, explicit and latent channels of interaction between key stakeholders, complementary nature of the green investment, effects of flows and diffusion of management and marketing decisions in the field of green investing, obtained the synergistic effect of green investing, which was reflected in the growth of company's value. In order to individualize the green investment management instruments, it is necessary to create individual profiles for the institutional, capitalization and consumer-technology clusters of the green investing's stakeholders. The green investment management system should integrate both traditional management and investment principles and a range of specific green investment principles, the core principals –collaboration, dissemination, and convergence.

The complementary nature of green investment management requires the adjustment of managerial decision-making criteria for the feasibility of implementing green investing's projects. The main one is the indicator of social, ecological and economic effect, which considering the weighted average cost of raising capital for the realization of green investment (green loans, funds of specialized international funds, resources from the green stock market, etc.), environmental taxes and penalties, saving of all kinds of resources and social payments as a result of the green investment implementation, direct and indirect revenue from green investment. With the implementation of the sustainable development concept, traditional 4P marketing concepts were transformed into 8P. Moreover, green and investment marketing concepts were developing too. The features of the 8P complex of green investment marketing, as well as the impact, image and hidden marketing strategies of green investment, were determined. It considers the financial, economic, environmental and social aspects of

shaping the market environment for promoting green investment, creating eco-oriented consumer and investment public needs. Unfair and deliberate misleading of consumers about the company's green performance or unreasonably declaring and promoting its green goals could provoke loss of profit, the outflow of investments, reputation losses, decreasing in the level of consumer confidence in the brand, etc. It was proposed to calculate a greenwash index using the PSL-PM model, the source of which was the content analysis of public information provided on the company's web resources. The findings on domestic industrial enterprises of the mechanical engineering and metallurgical industry showed that the most negative was perceived by stakeholders when information on the official page masked real data, making green targets better than they were. Approaches to defining a company green brand was proposed to structure according to the corer element of the Brand-wheel (parametric, resultant, emotional, association method); the level of brand perception (scaling, inclusion, and competencies); the object of assessment (ABC method, capitalization, rating, market, comparative). The existing system of approaches to defining a company's green brand was complemented by a converged one, which allows a comprehensive assessment of all components of a green brand, as well as considering not only the absolute but also the comparative advantages of a company in terms of market positioning as an environmentally responsible one. It has been tested on the example of the national industrial companies: Metinvest, PrJSC "Dniprospetsstal", PJSC "ArcelorMittal Kryviy Rih".

The relationship between green investment and green brand as one of the most whispered marketing instruments had the objective and objective characters, their impact was conditional. That was confirmed by a combination of system and structural analysis and Google Trends bibliometric analysis tools (the trends and volatility of Internet queries for these concepts were completely identical). On the one hand, due to the growing value of the green brand, the company got additional opportunities to attract green investment; on the other hand, the amount of green investment contributed to the growth of the company's green. A one-point increasing in the greenwash index as an indicator of the integrity of a company's eco-friendly marketing policy leads to a

decrease in the company's green brand level by 0.56 points. This is confirmed by practical calculations on empirical data of Ukrainian industrial enterprises using an approach that involves the use of content analysis and graphs of measurement of formative and reflective models of PSL-PM, as well as considering the duality of causal relationships between factors.

It is necessary to use a chain communication network and considering cointegration linking between the green investment and ecological and economic effects in order to develop the effective channels of the collaboration of the stakeholders from the different clusters (institutional, capitalization and consumer-technological). The findings based on the constructed economic and mathematical model (cointegration was estimated using the Pedroni test and the least-squares method) on the data of the EU and Ukraine for 2000–2017 showed that a 1 % increase in the volume of green investment lead to GDP increasing of 6.1 %, renewable energy sources – by 7.5%, and greenhouse gas emission reductions – by 4.8 %. The drivers to boost the marketing and management system in Ukrainian companies based on European experience were developed.

Keywords: greenwashing index, fair marketing policy, environmental management, environmental awareness, environmental securities, green brand, green investment, green marketing, sustainable development, stakeholders.

**СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА В ЯКИХ ОПУБЛІКОВАНІ
ОСНОВНІ НАУКОВІ РЕЗУЛЬТАТИ ДИСЕРТАЦІЇ:**

Монографії

1. Пімоненко Т. В. Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій: теоретичні засади, сучасні виклики та перспективи розвитку. Суми : «Ярославна», 2019. 264 с. (15,2 друк. арк).
2. Pimonenko T., Chygryn O. Approaches to Define Environmental Debt in the Framework of Sustainable Development. *Responsible Consumption and Production. Encyclopedia of the UN Sustainable Development Goals* / W. Leal Filho, A. Azul, L. Brandli, P. Özuyar, T. Wall (eds). Springer, Cham. 2019 URL: https://link.springer.com/referenceworkentry/10.1007/978-3-319-71062-4_64-1 (1,1 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано механізми залучення зелених інвестицій для зниження екологічного боргу (0,8 друк. арк.).*
3. Пімоненко Т. В., Чигрин О. Ю., Коробець О. М. Європейська практика «зеленого» зростання та механізми її імплементації на Україні. *Управління інноваційною складовою економічної безпеки : у 4 т. / за ред. О. В. Прокопенко, В. Ю. Школи, В. О. Щербаченко. Суми. ТОВ «Триторія», 2017. Т.4. С. 355–365 (0,47 друк. арк.). Особистий внесок: визначено передумови розвитку зеленого інвестування для забезпечення зеленого зростання (0,2 друк. арк.).*
4. Pimonenko T., Chygryn O., Luylov O. Green Entrepreneurship as an Integral Part of the National Economy Convergence. *National Security & Innovation Activities : Methodology, Policy and Practice* / edited by O. Prokopenko, V. Omelyanenko, Yu. Ossik. Ruda Śląska, 2018. P. 358–365 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано шляхи залучення зелених інвестицій (0,25 друк. арк.).*
5. Pimonenko T., Chygryn O. Green Production: Theory and Modern Practices. *Economic and Legal Foundations of the Public Transformations in Conditions of*

Financial Globalization / edited by Yu. Pasichnyk. New York. Yunona Publishing, 2018. P. 285–293 (0,68 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено мотиваційні інструменти розвитку зеленого інвестування (0,34 друк. арк.).*

6. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Коробець О. М. Можливості державного регулювання реінжинірингу бізнес-процесів підприємств для мінімізації екологічних ризиків. *Реінжиніринг бізнес-процесів маркетингової сфери промислових підприємств* / за заг. ред. Л. М. Таранюка. Суми: СНАУ, 2018. С. 340–345 (0,28 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано інституційне забезпечення зеленого інвестування для мінімізації екологічних ризиків (0,14 друк. арк.).*

Публікації у зарубіжних наукових виданнях

7. Pimonenko T., Bilan Yu., Lyeonov S., Lyulyov O. Brand management and macroeconomic stability of the country. *Polish Journal of Management Studies* (Scopus, Web of Scince та ін.). 2019. №19(2). P. 61–74 (0,7 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено вплив екологічних детермінант на бренд країни (0,3 друк. арк.).*

8. Pimonenko T., Bilan Y., Streimikiene D., Vasylieva T., Lyulyov O., Pavlyk A. Linking between renewable energy, CO₂ emissions and economic growth: challenges for candidate and potential candidate countries to the EU membership. *Sustainability* (Scopus, Web of Scince та ін.) 2019. №11(6). P. 1528 (1,0 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано підхід до визначення взаємозв'язку між зеленими інвестиціями, ВВП та екологічними індикаторами (0,73 друк. арк.).*

9. Pimonenko T., Chygryn O., Lyulyov O., Goncharova A. Green bonds like the incentive instrument for cleaner production at the government and corporate levels: experience from EU to Ukraine. *Journal of Environmental Management and Tourism* (Scopus та ін.). 2018. №9(17). P. 105–113 (1,24 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено параметри та специфіку зелених бондів як виду зелених інвестицій (0,6 друк. арк.).*

10. Pimonenko T., Sebula J., Chygryn O., Chayen S. Biogas as an Alternative Energy Source in Ukraine and Israel: Current Issues and Benefits. *International*

Journal of Environmental Technology and Management (Scopus, Web of Science та ін.). 2018. №21(5/6). P. 421–438 (1,42 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено переваги зеленого інвестування у проекти з використання біогазу (0,6 друк. арк.).*

11. Pimonenko T., Prokopenko O., Dado J. Net Zero House: EU Experience in Ukrainian Conditions. *International Journal of Ecological Economics & Statistics* (Scopus, Web of Science та ін.). 2017. №38(4). P. 46–57 (0,78 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено ефективність зелених інвестицій у енергоефективні будинки (0,7 друк. арк.).*

12. Pimonenko T., Prokopenko O., Cebula, J., Chayen S. Wind energy in Israel, Poland and Ukraine: features and opportunities. *International Journal of Ecology and Development* (Scopus, Web of Science та ін.). 2017. №32(1). P. 98–107 (0,65 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено ефекти зелених інвестицій у вітрову енергетику (0,59 друк. арк.).*

13. Pimonenko T., Chigrin O. The Ways of Corporate Sector Firms Financing for Sustainability of Performance. *International Journal of Ecology & Development* (Scopus та ін.). 2014. №29.3. P. 1–13 (1,5 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано параметри екологічного бренда компанії (0,75 друк. арк.).*

14. Pimonenko T., Cebula J. Comparison Financing conditions of the development biogas sector in Poland and Ukraine. *International Journal of Ecology & Development* (Scopus, Web of Science та ін.). 2015. №30.2. P. 20–30 (1,65 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено перспективи зеленого інвестування у технології біогазу (1,6 друк. арк.).*

Публікації у наукових виданнях України

15. Пімоненко Т. В. Детермінанти підвищення ефективності менеджменту зелених інвестицій: взаємодія державного та бізнес секторів. *Економічний вісник Національного гірничого університету* (Index Copernicus та ін.). 2019. №1(65). С. 161–169 (0,8 друк. арк.).

16. Pimonenko T., Yevdokimov Y., Chygryn O. and Lyulyov O. Biogas as an alternative energy resource for Ukrainian companies: EU experience. *Innovative Marketing* (Scopus та ін.). 2018. №14(2). С. 7–15 (0,75 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено економічну ефективність зелених інвестицій в біогазову установку (0,4 друк. арк.).*

17. Pimonenko, T., Lyulyov O. Lotka-Volterra model as an instrument of the investment and innovative processes stability analysis. *Marketing and Management of Innovations* (Web of Science та ін.). 2017. №1. Р. 93–102 (0,77 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено індикатори оцінювання інвестиційного клімату (0,3 друк. арк.).*

18. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Чигрин О. Ю. Маркетинг зелених інвестицій: механізм колоборації між основними стейкхолдерами. *Вісник приазовського державного технічного університету. Серія: економічні науки.* (WorldCat, Index Copernicus та ін.). 2018. №36. С. 214–220 (0,62 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано механізм колоборації стейкхолдерів ринку зелених інвестицій (0,5 друк. арк.).*

19. Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O. Company's image and greenwashing in the framework of green investment concept. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету* (Google Scholar та ін.). 2019. № 2. С. 143–157 (0,65 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано взаємозв'язок між грінвошинг-індексом та зеленим брендом компанії (0,42 друк. арк.).*

20. Пімоненко Т. В., Люльов О. В. Менеджмент зелених інвестицій: маркетингові інструменти. *Економіка: реалії часу* (Ulrichsweb та ін.). 2019. №1(47). Р. 50–57 (0,7 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано маркетингові інструменти зелених інвестицій (0,6 друк. арк.).*

21. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус Я. О. Стратегії маркетингу зелених інвестицій: основні положення та особливості. *Вісник Тернопільського національного економічного університету* (Index Copernicus та ін.). 2019. №1. С. 177–185 (0,7 друк. арк.). *Особистий внесок: розроблено конкурентні маркетингові стратегії залучення зелених інвестицій (0,35 друк. арк.).*

22. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Чигрин О. Ю. Green branding as a driver to boost the development of green investment market. *Вісник Черкаського університету. Серія «Економічні науки»* (Index Copernicus та ін.). 2019. №1. С. 144–150 (0,58 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено основні складові та принципи формування зеленого бренда компанії* (0,4 друк. арк.).

23. Пімоненко Т. В. Транспарентність екологічної звітності як основа розвитку ринку зелених інвестицій. *Механізм регулювання економіки* (Index Copernicus та ін.). 2018. №4. С. 20–30 (0,9 друк. арк.).

24. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Люльова Л. Ю. Marketing instruments to promote green investment: declining greenwashing. *Економічний простір* (Index Copernicus та ін.). 2018. №140. С. 204–213 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено сутність грінвошингу та наслідки його використання* (0,35 друк. арк.).

25. Pimonenko T. Ukrainian Perspectives for Developing Green Investment Market: EU Experience. *Економіка і регіон* (Ulrichsweb та ін.). 2018. № 4(71). Р. 5–15 (1,2 друк. арк.).

26. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус Я. О. Теоретичні аспекти концепції маркетингу зелених інвестицій. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. (Index Copernicus та ін.). 2018. №4. С. 180–190 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: удосконалено концепцію маркетингу зелених інвестицій* (0,3 друк. арк.).

27. Pimonenko T. Green investments as a driving force to the spreading of energy efficient projects: EU experience for Ukraine. *Економічний простір* (Index Copernicus та ін.). 2018. №139. С. 229–241 (0,8 друк. арк.).

28. Пімоненко Т. В. Концептуальні засади розвитку зеленого фондового ринку в Україні. *Вісник Тернопільського національного економічного університету* (Index Copernicus та ін.). 2018. №4(90). С.69–80 (0,78 друк. арк.).

29. Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O., Pavlyk A. Ukrainian energy sector: ecological and economic features. *Економіка і регіон* (Ulrichsweb та ін.). 2018. №2 (69). С. 28–33 (0,44 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано шляхи залучення зелених інвестицій в енергетичний сектор* (0,11 друк. арк.).

30. Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O., Palienko M. Environmental Performance Index: relation between social and economic welfare of the countries. *Environmental Economics* (ROAD та ін.). 2018. №9(3). P. 7–16 (0,74 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено особливості індексу екологічної ефективності як індикатору інвестиційної привабливості країни (0,4 друк. арк.).*

31. Pimonenko T., Lyulyova L., Us Y. Energy-efficient house: economic, ecological and social justification in Ukrainian conditions. *Environmental Economics* (ROAD та ін.). 2018. №8(4) P. 53-61 (0,78 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано підхід до оцінки зелених інвестицій в енергоефективні будинки (0,6 друк. арк.).*

32. Пімоненко Т. В., Ус Я. О., Леус Д. В., Федина С. М. Сучасні еколого-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»* (Google Scholar та ін.). 2017. №2. С. 57–67 (0,83 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено інструменти зеленого інвестування (0,78 друк. арк.).*

33. Пімоненко Т. В., Лущик К. В. Зелене інвестування: досвід ЄС для України. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»* (Google Scholar та ін.). 2017. №3. С. 61–67 (0,61 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано передумови розвитку зеленого інвестування в Україні (0,59 друк. арк.).*

34. Пімоненко Т. В., Мирошниченко Ю. О., Коробець О. М., Литвиненко О. І. Екологічні фондові індекси: зарубіжний досвід та уроки для України. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»* (Google Scholar та ін.). 2017. №4. С. 121–127 (0,54 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено напрями розвитку інституційного середовища зелених інвестицій (0,3 друк. арк.).*

35. Pimonenko T., Chigrin O. Scientific and methodological approaches to the promotion of sustainable development of the corporate sector of the economy. *Механізм регулювання економіки*. (Index Copernicus та ін.). 2013. №4. С. 64–75

(0,6 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано підхід до узгодження інтересів стейкхолдерів зелених інвестицій (0,3 друк. арк.).*

Тези доповідей на наукових конференціях

36. Pimonenko T., Lyeonov S., Ibragimov Z. Green investing for SDGs: EU experience for developing countries. *Socio economic problems of sustainable development* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Ваку, Azerbaijan (Web of Science та ін.) : 2019. Р. 867–876 (0,75 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено взаємозв'язок між обсягами зелених інвестицій та рейтингом країни (0,6 друк. арк.).*

37. Pimonenko T., Lyulyov O., Us Y. Green development of small and medium enterprises of Ukraine: the EU experience. *Competitivitatea și Inovarea în Economia Cunoașterii* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Кишинів, Молдова : 2018, №2. Р. 69–78 (0,77 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано передумови залучення зелених інвестицій малими та середніми підприємствами (0,4 друк. арк.).*

38. Pimonenko T., Chygryn O. Developing Green Investing in Ukraine: Challenges and Opportunities. *Scientific Conference on Economics and Entrepreneurship* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Рига, Латвія : RTU, 2018. Р. 56–58 (0,24 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано бар'єри розвитку зеленого інвестування в підприємницький сектор (0,18 друк. арк.).*

39. Пімоненко Т. В., Ус Я. О. Еколого-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку корпоративного сектору економіки. *Публічне управління та адміністрування у процесах економічних реформ* : зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. Херсон : ДВНЗ «ХДАУ», 2018. С. 229–232 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: виокремлено напрями залучення зелених інвестицій компаніями (0,12 друк. арк.).*

40. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Гамалій Ю. М. Зелене підприємництво: досвід ЄС для України. *STABICONsystems – 2018* : матеріали Міжнар. наук.

Форуму. Суми: СумДУ, 2018. С. 28–30 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено тенденції розвитку зелених інвестицій (0,12 друк. арк.).*

41. Pimonenko T., Us Y., Kubatko V. Passive House: EU Experience for Ukraine. *Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава : ЦФЕНД, 2017. С. 399–402 (0,17 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано досвід ЄС у залученні зелених інвестицій до будівництва енергоефективних будинків (0,12 друк. арк.).*

42. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус. Я. О. Енергоефективні будівлі: досвід ЄС. *Економічні проблеми сталого розвитку* : зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2017. С. 59–61 (0,16 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено напрями зеленого інвестування у енергоефективні будівлі (0,12 друк. арк.).*

43. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус. Я. О. Модель Лотки-Вольтерри як інструмент аналізу динаміки змін інвестиційних процесів в економічних системах. *Економічні проблеми сталого розвитку*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми: СумДУ, 2016. Т.2. С. 196–197 (0,16 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено тенденції зміни інвестиційного клімату в країні (0,12 друк. арк.).*

44. Pimonenko T., Prokopenko O., Klier Z. Solar Collectors for Heating the Households in Ukraine: Features and Barriers. *Економічні проблеми сталого розвитку* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2016. Т.1. С. 105–107 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано бар'єри залучення зелених інвестицій у розвиток сонячних колекторів (0,12 друк. арк.).*

45. Pimonenko T. Net-Zero House: Perspectives and Opportunities in Ukraine. *Economics and entrepreneurship* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Рига, Латвія : RTU, 2016. Р. 208–2010 (0,2 друк. арк.).

46. Pimonenko T., Lyulyov O., Us. Y. Feed-in tariff like an incentive instrument to enlarge renewable energy using by households. *Economics for Ecology*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2016. Р. 78–81 (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено мотиваційні інструменти зеленого інвестування (0,12 друк. арк.).*

47. Pimonenko T., Prokopenko O., Cebula J., Chayen S. Comparative analysis of the development of wind energy in Israel, Poland and Ukraine. *Economic problems of sustainable development* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2015. Р. 200–201 (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено інструменти залучення зелених інвестицій у розвиток вітрової енергетики в Україні (0,12 друк. арк.)*.

48. Pimonenko T., Lyulyov O., Shynkarenko O. Environmental and economic benefits from the urban transport system reorientation. *Economic problems of sustainable development*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2015. Р. 200–201 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено еколого-економічну доцільність зеленого інвестування у екологобезпечні види транспорту (0,12 друк. арк.)*.

49. Pimonenko, T. Prospects for development of alternative energy. *Economics for Ecology ISCS'2014* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2014. Р. 108–111 (0,18 друк. арк.).

50. Пімоненко Т. В. Поведінкова економіка: сутність та місце у концепції сталого розвитку. *Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава: ЦФЕНД, 2017. С. 25–27 (0,18 друк. арк.).

51. Pimonenko T. Chortok Yu. Supporting Entrepreneurship as a driving force for the city development: EU experience. *Архітектура: естетика+екологія+економіка* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава : ПолтНТУ. 2017. С 36–37 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено інструменти залучення зелених інвестицій підприємствами (0,12 друк. арк.)*.

52. Пімоненко Т. В., Кубатко О. В. Євроінтеграційні процеси: досвід Вишеградської четвірки для України. *Економічний розвиток держави та її соціальна стабільність*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конференції, Полтава: ФОП Пусан А. Ф., 2017. С. 398–402 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано наслідки Євроінтеграції для ринку зелених інвестицій України (0,12 друк. арк.)*.

ЗМІСТ

ВСТУП	21
РОЗДІЛ 1 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ПАРАДИГМИ МАРКЕТИНГУ І МЕНЕДЖМЕНТУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	32
1.1. Передумови формування ринку зелених інвестицій в Україні у контексті забезпечення сталого розвитку підприємств	32
1.2. Систематизація теоретико-методологічної бази дослідження маркетингу і менеджменту зелених інвестицій	61
1.3. Детермінанти підвищення ефективності системи маркетингу і менеджменту зелених інвестицій	84
Висновки до розділу 1	102
РОЗДІЛ 2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ МЕНЕДЖМЕНТУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	106
2.1. Концептуальні засади системи менеджменту зелених інвестицій	106
2.2. Інформаційне забезпечення та прозорість менеджменту зелених інвестицій	127
2.2. Критерії прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування	146
Висновки до розділу 2	166
РОЗДІЛ 3 ТЕОРЕТИЧНЕ ТА МЕТОДИЧНЕ ПІДґРУНТЯ МАРКЕТИНГУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	169
3.1. Маркетинг зелених інвестицій: основні складові та принципи формування	169
3.2. Маркетингові стратегії зеленого інвестування: основні види та специфіка їх застосування	199
3.3. Теоретико-методологічні та методичні основи оцінювання рівня добросовісності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства	219

	20
Висновки до розділу 3	239
РОЗДІЛ 4 РОЗВИТОК МЕТОДОЛОГІЇ ТА ПРАКТИЧНОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ ФОРМУВАННЯ ТА ПРОСУВАННЯ ЗЕЛЕНОГО БРЕНДА ПІДПРИЄМСТВА	243
4.1. Місце та роль зеленого бренду як маркетингового інструменту залучення зелених інвестицій підприємствами	243
4.2. Розвиток методичного інструментарію оцінювання зеленого бренду підприємства	265
4.3. Науково-методичні засади оцінювання впливу недоброчесної екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд	289
Висновки до розділу 4	311
РОЗДІЛ 5 ІНСТИТУЦІЙНА ВЗАЄМОДІЯ СТЕЙКХОЛДЕРІВ ПІД ЧАС ЗАПРОВАДЖЕННЯ СИСТЕМИ МАРКЕТИНГУ І МЕНЕДЖМЕНТУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ	315
5.1. Формування ланцюгової комунікативної мережі інституційної взаємодії зі стейкхолдерами зеленого інвестування	315
5.2. Науково-методологічне підґрунтя оцінювання коінтеграційних зв'язків між зростанням обсягів зелених інвестицій підприємств та еколого-економічними ефектами	343
5.3. Драйвери розвитку інструментарію маркетингу та менеджменту зелених інвестицій на підприємствах	361
Висновки до розділу 5	391
ВИСНОВОК	394
СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ	398
ДОДАТКИ	457

ВСТУП

Актуальність теми дослідження. Нестабільність вітчизняної економіки, військово-політичний конфлікт, недовіра інвесторів, зростання цін на ресурси та інші фактори спричиняють дефіцит інвестиційних ресурсів підприємств на реалізацію заходів щодо імплементації індикативних Цілей сталого розвитку – 2030. За оцінюваннями експертів, розрив між наявним та необхідним обсягом зелених інвестицій у країнах Європейського Союзу у 2018 р. становить 180 млрд євро, в Україні – від 5 до 11 млрд євро (за 2015–2018 рр. вітчизняними підприємствами залучено 1,1 млрд євро зелених інвестицій). Існуючі дослідження у сфері зеленого інвестування фокусуються переважно на проблемах та перспективах екологічного менеджменту, реалізації державних інвестиційних програм підтримки екобезпечних та енергоощадних технологій, механізмах формування зелених фондових індексів, використання фінансових інструментів залучення зелених інвестицій («зелені бонди», зелені деривативи тощо). У той самий час неузгодженість маркетингового та управлінського забезпечення зелених інвестицій не дозволяє врахувати комплементарного характеру соціо-економіко-екологічних ефектів зеленого інвестування, а також усієї сукупності причинно-наслідкових зв'язків між стейкхолдерами.

Фундаментальні основи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій закладені в наукових працях таких зарубіжних учених: Л. Еюрада, Б. Кліментса, П. Мартіна, Р. Мартінеса-Ов'єдо, Ф. Медда, Д. Мозеар, В. Селла, Дж. Пітмана, Ю. Ханга, Д. Харріса, А. Уейна та ін. Досліджуваний проблематиці присвячено наукові праці вітчизняних економістів, зокрема: Т. А. Васильєвої, Т. П. Галушкіної, А. Г. Гончарука, С. М. Ілляшенка, В. А. Лавренчука, С. В. Леонова, І. В. Перезової, О. В. Прокопенко, О. В. Садченко, С. Ф. Смерічевського, Л. І. Федулової та ін.

Не зважаючи на значний існуючий науковий доробок, не вирішеним остаточно залишаються теоретичні і прикладні проблеми, що стосуються,

зокрема, структуризації підходів та визначення сутності зелених інвестицій, системної реалізації управлінського, маркетингового та інституційного забезпечення зеленого інвестування, уточнення принципів і критеріальної бази менеджменту зелених інвестицій, формування комплексу та стратегій маркетингу зелених інвестицій, оцінювання рівня доброчесності маркетингової політики еколого-відповідального підприємства, типологізації й розвитку підходів до вимірювання зеленого бранда компанії, обґрунтування взаємозв'язку зелених інвестицій із зеленим брандом та еколого-економічними ефектами підприємства, визначення драйверів розвитку системи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій на підприємствах України тощо. Логічна незавершеність формування цілісного уявлення про детермінанти підвищення ефективності маркетингу та менеджменту зелених інвестицій обумовили актуальність дослідження, його мету, завдання і зміст.

Зв'язок роботи з науковими програмами, планами, темами. Тематика дослідження узгоджується з базовими засадами резолюції Генеральної Асамблеї ООН «Перетворення нашого світу: Порядок денний у сфері сталого розвитку до 2030 року»; Плану дій: фінансування сталого розвитку; Стратегії сталого розвитку «Україна – 2020» (затвердженої Указом Президента України № 5/201 від 12.01.2015 р.) тощо.

Дисертація виконана відповідно до тематики наукових досліджень Сумського державного університету. Так, зокрема, до звіту за темою «Форсайт-прогнозування стійкості національної економіки: від соціо-еколого-економічних протиріч до конвергентної моделі» (№ д/р 0117U003932) ввійшли пропозиції щодо врахування екологічних детермінант під час оцінювання бранда країни; за темою «Економіко-математичне моделювання механізму відновлення суспільної довіри до фінансового сектору: запорука економічної безпеки України» (№ д/р 0117U003924) – щодо впливу грінвошингу на рівень довіри до економічних суб'єктів; за темою «Організаційно-економічні механізми стимулювання розвитку відновлювальної енергетики України» (№ д/р 0117U002254) – щодо особливостей залучення зелених інвестицій у

розвиток альтернативної енергетики.

Крім того, дослідження відповідає тематиці міжнародних наукових грантових проектів, у реалізації яких дисертантка брала участь особисто. Так, зокрема, у межах спільного україно-литовського наукового проекту «Розробка інституційних і економічних засад забезпечення сталого розвитку і «зеленої» економіки на регіональному рівні» (№ д/р 0116U007179) розроблено пропозиції щодо перспективних напрямів залучення зелених інвестицій у енергоефективні проекти; в межах гранту від Швейцарського національного наукового фонду «Підвищення енергетичної безпеки шляхом швейцарсько-українсько-естонського інституційного партнерства» (SCOPES IZ74Z0_160564) – пропозиції щодо механізмів зеленого інвестування в реалізацію проектів енергоефективного будівництва при формуванні прикладних кейсів.

Мета і завдання дослідження. Метою дослідження є розроблення теоретико-методологічного та методичного підґрунтя маркетингу і менеджменту зелених інвестицій у контексті його використання в процесі управління підприємствами.

Поставлена мета зумовила необхідність вирішення таких завдань:

- поглибити структурування методичних підходів до визначення сутності зелених інвестицій;
- уточнити визначення сутності зелених інвестицій;
- поглибити теоретико-методичне підґрунтя системної реалізації управлінського, маркетингового та інституційного забезпечення зеленого інвестування;
- визначити специфічні принципи менеджменту зелених інвестицій;
- удосконалити методичні засади оцінювання соціо-еколого-економічних ефектів зеленого інвестування;
- обґрунтувати специфічні особливості комплексу маркетингу зелених інвестицій, здійснити типологізацію стратегій маркетингу зелених інвестицій;

- розробити підхід до визначення рівня доброчесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства;
- поглибити структуру підходів до оцінювання зеленого бренду компанії;
- розробити конвергентний підхід до вимірювання зеленого бренду компанії;
- обґрунтувати та описати напрямки взаємозв'язку зеленого бренду і зелених інвестицій;
- оцінити вплив рівня доброчесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства на його зелений бренд;
- обґрунтувати коінтеграційні зв'язки між обсягами зелених інвестицій підприємницького сектору та еколого-економічними ефектами, визначити напрями їх урахування при формуванні системи взаємодії між стейкхолдерами зеленого інвестування;
- визначити драйвери розвитку системи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій на підприємствах України на основі європейського досвіду.

Об'єктом дослідження є економічні відносини, що виникають між стейкхолдерами підприємства у процесі зеленого інвестування.

Предметом дослідження є методологічні засади та науково-методичний інструментарій управлінського й маркетингового забезпечення зеленого інвестування.

Методи дослідження. Методологічну основу дослідження складають фундаментальні положення економічної теорії, теорії управління, маркетингу, інвестування, економіки підприємства, економіки природокористування, наукові праці щодо маркетингового та управлінського забезпечення зелених інвестицій.

Відповідно до визначених завдань використано такі методи дослідження: логічне узагальнення та наукова абстракція (при поглибленні понятійного апарату дослідження, типологізації підходів до визначення зелених інвестицій);

системно-структурний аналіз (під час інтегрального оцінювання рівня зеленого бренда компанії та грінвошинг-індексу); дедукції та інструментарій Google Trends (при уточненні сутності зелених інвестицій, зеленого бренда та грінвошингу); агломераційна ієрархічна кластеризація Уорда, метод головних компонент, кореляційний аналіз (при визначенні драйверів розвитку системи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій на підприємствах України на основі європейського досвіду); модифіковані методи найменших квадратів FMOLS та DOLS (при оцінюванні коінтеграційних зв'язків між обсягами зелених інвестицій підприємницького сектору та еколого-економічними ефектами); контент-аналіз та метод Фішберна (при оцінюванні фокусної складової зеленого бренда компанії); модель PLS-PM (при виявленні взаємозв'язку між явними й латентними змінними грінвошинг-індексу). Розрахунки здійснено з використанням програмних продуктів Stata 12/SE та EViews10.

Інформаційно-фактологічною базою дослідження є: закони України, укази Президента України, нормативні акти Кабінету Міністрів України, Міністерств та відомств, Державної служби статистики України; статистичні та аналітичні дані Світового банку та Організації економічного співробітництва і розвитку; аналітичні огляди міжнародних агенцій Bloomberg, SolAbility та National Brand; первинна документація й інформація з офіційних інтернет-ресурсів підприємств, наукові праці вітчизняних та закордонних дослідників.

Наукова новизна одержаних результатів полягає в розробленні теоретико-методологічного й методичного підґрунтя формування управлінського та маркетингового забезпечення зеленого інвестування на підприємствах України.

Найбільш вагомими науковими результатами дослідження є такі:

вперше:

– запропоновано конвергентний підхід до вимірювання зеленого бренду підприємства, який інтегрує його фокусну (визначає рівень екоорієнтованості операційної діяльності, інвестиційного забезпечення

екомодернізації та відповідності діяльності компанії зеленим цілям згідно з її публічною звітністю) та компаративну (визначає прямі економічні ефекти підприємств від ведення екологічно відповідального бізнесу порівняно з конкурентами) компоненти, що дозволяє комплексно врахувати системоутворювальні складові зеленого бранда (рівень задоволеності ним, рівень довіри до нього та його вартість), абсолютні та порівняльні переваги підприємства щодо ринкового позиціонування як екологічно відповідального;

– для визначення рівня доброчесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства запропоновано при розрахунку грінвошинг-індексу враховувати систему оцінених за допомогою контент-аналізу параметрів, що визначають рівень сприйняття споживачами дезорієнтувальної інформації про відповідність діяльності підприємства та його продукції принципам концепції сталого розвитку, реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів та послуг як екологоорієнтованих;

– висунуто та підтверджено гіпотезу щодо впливу рівня доброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд шляхом розроблення комплексного підходу, який інтегрує контент-аналіз та метод PLS-PM, що дозволило обґрунтувати напрями зростання обсягів залучення зелених інвестицій та підвищення рівня довіри стейкхолдерів до екологічно відповідальної компанії;

удосконалено:

– теоретичне підґрунтя структуризації науково-методичних підходів до визначення сутності зелених інвестицій, що відрізняється від існуючих орієнтацією на таргети зеленого інвестування на підприємстві: технологічний – інвестиції спрямовані на запобігання та ліквідацію забруднення; проектний – на впровадження проектів зелених інновацій та чистих технологій; фінансовий – на отримання прибутку від екоорієнтованої діяльності; конвергентний – на гармонізацію соціо-еколого-економічних ефектів; маркетинговий – на формування екологічної свідомості стейкхолдерів зеленого інвестування;

– методичні засади оцінювання соціо-еколого-економічного ефекту зеленого інвестування, які відрізняються від існуючих урахуванням середньозваженої вартості залучення капіталу підприємствами для реалізації зелених інвестицій (зелених кредитів, коштів спеціалізованих міжнародних фондів, ресурсів із зеленого фондового ринку тощо), екологічних податків та штрафів, економії всіх видів ресурсів і соціальних виплат унаслідок реалізації зелених інвестицій, непрямих доходів від зелених інвестицій, обумовлених передусім ефективною політикою просування зеленого бранда компанії;

– методологічне підґрунтя оцінювання коінтеграційних зв'язків між зростанням обсягів зелених інвестицій підприємницького сектору та еколого-економічними ефектами, що на відміну від існуючих підходів здійснено шляхом побудови

– економіко-математичної моделі, в якій для оцінювання коінтеграції системно поєднані тест Педроні та метод найменших квадратів. Це дозволило обґрунтувати напрямки врахування виявлених коінтеграційних зв'язків при формуванні ланцюгової комунікативної мережі взаємодії зі стейкхолдерами зеленого інвестування;

– методичний інструментарій обґрунтування драйверів розвитку маркетингу та менеджменту зелених інвестицій, який відрізняється від існуючих поєднанням методів головних компонент та агломераційної ієрархічної кластеризації, що дозволило виокремити кластер країн, інструменти управлінського та маркетингового забезпечення зеленого інвестування яких рекомендовані для запровадження на підприємствах України;

набули подальшого розвитку:

– трактування сутності зелених інвестицій як майнових та інтелектуальних цінностей, що спрямовуються в ресурсозберігаючі, а також екологобезпечні матеріальні й нематеріальні активи, зелені фінансові інструменти, заходи щодо формування еко-свідомого внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ із метою одержання явних і латентних економічних, екологічних і соціальних ефектів. Запропонований

підхід на відміну від інших синхронізує маркетингові, управлінські, інституційні, фінансові та функціональні аспекти зеленого інвестування;

– концептуальні засади маркетингу і менеджменту зелених інвестицій шляхом обґрунтування напрямків системної реалізації та комплементарної взаємодії управлінського, маркетингового та інституційного забезпечення зеленого інвестування у контексті запровадження індикативних цілей сталого розвитку в підприємницьку діяльність та одержання синергетичного ефекту від зеленого інвестування;

– система принципів менеджменту зелених інвестицій шляхом доповнення її специфічними принципами, що відображають характерні особливості управління відносинами зі стейкхолдерами зеленого інвестування (колабораційності), ланцюгової реакції появи явних/латентних соціо-еколого-економічних ефектів (дисемінації), комплементарність зелених інвестицій, конвергенцію цілей та способів реалізації зеленого інвестування (конвергентності);

– теоретичні основи формування комплексу та стратегій маркетингу шляхом обґрунтування основних складових концепції 8P маркетингу зелених інвестицій, які на відміну від існуючих ураховують конвергенцію базових елементів зеленого і традиційного маркетингу, сучасні трансформації на товарному, кредитному й фондовому ринках відповідно до концепції сталого розвитку, перспективні тренди щодо формування екоорієнтованих споживчих та інвестиційних суспільних потреб. Це дозволило виділити та описати імпактну, іміджеву і проактивну стратегії маркетингу зелених інвестицій;

– теоретичні основи дослідження зв'язку між маркетинговим та інвестиційним забезпеченням екологічно відповідального бізнесу, що відрізняється від існуючих поєднанням інструментарію Google Trends та системно-структурного аналізу, яке дозволило обґрунтувати та описати напрямки суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку зеленого бренду підприємства і зелених інвестицій;

– науково-методичне підґрунтя структуризації підходів до оцінювання зеленого бренда підприємства, що на відміну від існуючих здійснено шляхом виокремлення трьох ключових критеріальних ознак: домінуючого елемента моделі формування бренда Brand-wheel (параметричний, результатний, емоційний, метод асоціацій); рівня сприйняття бренда (методи масштабування, інклюзії та компетенцій); об'єкта оцінювання (витратний, капіталізаційний, рейтинговий, ринковий, порівняльний). Це дозволило визначити умови та обмеження щодо їх застосування.

Практичне значення одержаних результатів полягає в тому, що основні наукові положення доведено до рівня методичних розробок і практичних рекомендацій, які можуть бути використані: підприємствами – при формуванні маркетингового та управлінського забезпечення зеленого інвестування; галузевими асоціаціями та спілками – під час розроблення стандартів доброчесної маркетингової політики промоції зеленого бренда, управлінського та інституційного забезпечення зростання обсягів зелених інвестицій; органами державної та місцевої влади – під час розроблення нормативної бази щодо нефінансової звітності компаній, створення інфраструктури ринку зелених інвестицій.

Пропозиції щодо оцінювання конвергентних взаємозв'язків між обсягом зелених інвестицій, економічною ефективністю функціонування підприємства та екологічними індикаторами впроваджено в діяльність ТОВ «Сумський машинобудівний завод» (довідка № 11-1496 від 25.04.2019 р.); щодо формування механізмів взаємоузгодження інтересів стейкхолдерів підприємства у процесі зеленого інвестування – у діяльність ТОВ «Технохім» (довідка № 345 від 13.04.2019 р.); щодо оцінювання зеленого бренда компанії, розроблення стратегій зеленої промоції та інструментів зеленого маркетингу – у діяльність ВГО «Українська асоціація маркетингу» (довідка № 322/1.2 від 09.04.2019 р.); щодо оцінювання впливу грінвошингу на зелений бренд підприємства – в діяльність ТОВ «Турбомаш» (довідка № 417 від 05.04.2019 р.); щодо вдосконалення інституційного забезпечення зеленого інвестування – у діяльність

Сумського обласного регіонального відділення Спілки малих, середніх і приватизованих підприємств України (довідка № 3 від 18.03.2019 р.).

Результати дисертації використані в навчальному процесі Сумського державного університету під час викладання дисциплін: «Екологічний маркетинг» та «Інвестиційна діяльність» (акт від 21.01.2019 р.), а також при реалізації міжнародного грантового проекту за програмою Жана Моне (Еразмус +) «Можливості та виклики торгівлі з ЄС для України» (573581-EPP-1-2016-1-UA-EPPJMO-MODULE) та впровадженні його результатів у навчальний процес (акт від № 15 від 15.03.2019).

Особистий внесок. Дисертаційна робота є завершеним науковим дослідженням. Наукові положення, розробки, результати, висновки і рекомендації, що виносяться на захист, одержані самостійно. Особистий внесок у працях, опублікованих у співавторстві, зазначено у списку публікацій.

Апробація результатів дисертації. Основні результати дисертації оприлюднені та одержали позитивну оцінку на 17 міжнародних та всеукраїнських наукових конференціях ([36–52] у наведеному в авторефераті списку праць). Апробація результатів дослідження здійснена під час наукових стажувань у межах міжнародних грантових та стипендіальних програм: програми міжнародних наукових обмінів імені Фулбрайта (2019 р., США); програми Латвійського уряду для молодих науковців (2018 р., Латвія); Індійської програми технічного та економічного співробітництва (2018 р., Індія), Національної стипендіальної програми Словацької Республіки для підтримки мобільності студентів, аспірантів, викладачів університетів, дослідників та виконавців (2017 р., Словаччина) та ін.

Публікації. Основні результати дисертаційної роботи опубліковано в 52 наукових працях загальним обсягом 46,55 друк. арк., з яких особисто авторці належить 37,04 друк. арк., зокрема, 1 одноосібна монографія, розділи в 5 колективних монографіях, 21 стаття в наукових фахових виданнях України та 8 статей у наукових виданнях інших держав (з яких 26 – у виданнях, що входять до міжнародних наукометричних баз, у тому числі 10 – до баз Scopus та Web of

Scince), 17 публікацій у збірниках матеріалів конференцій (з яких 1 – у виданні, що входить до міжнародної наукометричної бази Web of Scince).

Структура та обсяг дисертації. Дисертаційна робота складається із вступу, п'яти розділів, висновків, списку використаних джерел і додатків. Повний обсяг дисертації – 481 стор., зокрема 370 стор. основного тексту, 75 табл., 83 рис., 5 додатків та список літератури з 583 найменувань.

РОЗДІЛ 1 КОНЦЕПТУАЛЬНІ ЗАСАДИ ФОРМУВАННЯ ПАРАДИГМИ МАРКЕТИНГУ І МЕНЕДЖМЕНТУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

1.1. Передумови формування ринку зелених інвестицій в Україні у контексті забезпечення сталого розвитку підприємств

Стрімкий розвиток науки й техніки забезпечує задоволення значної кількості потреб суспільства, вирішуючи при цьому конкретні економічні та соціальні проблеми. Однак, поряд із цим даний розвиток супроводжується загостренням наявних та появою нових екологічних конфліктів.

Результати дослідження свідчать, що з кожним роком все чіткіше простежується нерозривний взаємозв'язок між економічним розвитком країни (підвищення валового внутрішнього продукту, зростання прожиткового мінімуму, поява нових технологій, тощо) та його екологічними наслідками (зміна клімату, засухи, кислотні дощі, тощо). Результати аналізу основних вітчизняних екологічних проблем свідчить про їх загострення з кожним роком. Так, на основі проведеного дослідження можна узагальнити та виокремити наступні вітчизняні екологічні проблеми:

- значні обсяги забруднення навколишнього природного середовища, при зменшенні обсягів виробництва промислової продукції;
- інтенсивне скорочення та виснаження природних ресурсів;
- нераціональне використання всіх видів ресурсів (трудових, природних, фінансових, тощо);
- низький рівень екологічної культури;
- накопичення значних обсягів відходів промисловості і суспільства;
- збільшення кількості захворювань, що спричинюються забрудненням навколишнього природного середовища.

Слід наголосити, що промисловий сектор економіки є основою вітчизняної економіки, на який припадає понад 60% викидів шкідливих та небезпечних речовин у навколишнє природне середовище. У цьому аспекті, слід відмітити, що у 2018 році обсяг викидів, скидів у навколишнє природне середовище промисловими компаніями зменшився майже на 45% у порівнянні з 2009 роком. Однак, зменшення викидів у навколишнє природне середовище – є результатом очевидної тенденції зменшенням обсягу виробництва промислової продукції протягом 2010 – 2014 років в середньому на 4,8% щороку великими промисловими підприємствами. Динаміка темпів приросту обсягів виробництва промислової продукції у розрізі видів суб'єктів господарювання за 2011-2017 роки представлено на рисунку 1.1.

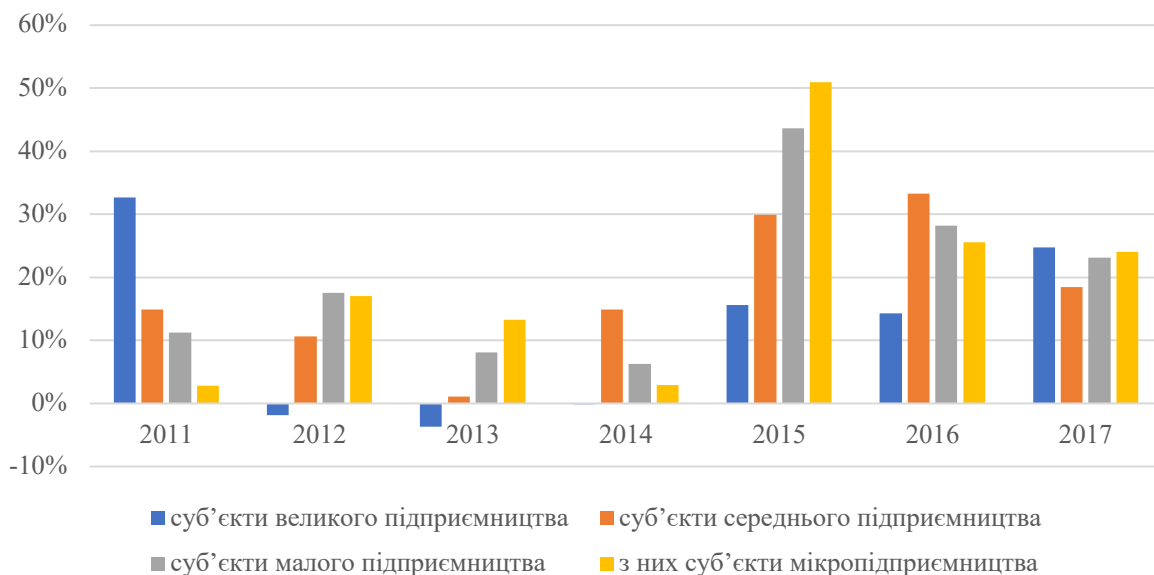


Рисунок 1.1 – Динаміка темпів приросту обсягів виробництва промислової продукції суб'єктами господарювання за 2011-2017 роки.

Джерело: побудовано автором на основі [47].

Слід відмітити, що відповідно до офіційних статистичних даних до 2014 року в Україні спостерігалось збільшення обсягів забруднення навколишнього природного середовища, а після 2014 року темпи забруднення значно знизились.

У першу чергу – це пояснюється виключенням із офіційної статистики тимчасово окупованих територій у Донецькій та Луганській областях, що є промисловими регіонами України.

Так, головним джерелом утворення відходів являється економічна діяльність промислових підприємств (переробна, добувна промисловості) (рисунок. 1.2).

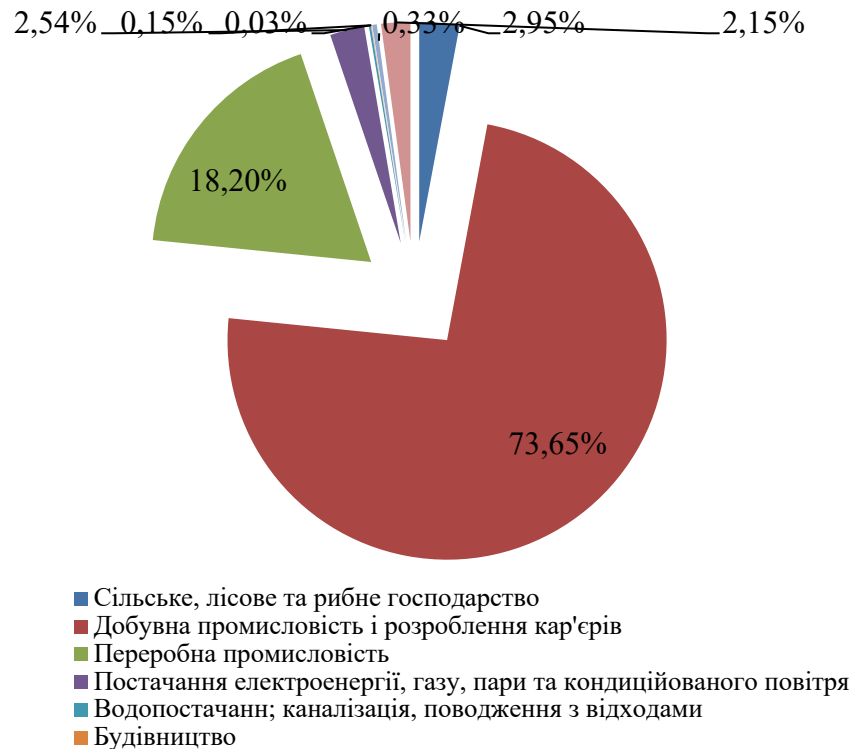


Рисунок 1.2 – Утворення відходів за видами економічної діяльності у 2018 році у відсотках за видами економічної діяльності

Джерело: складено автором на основі [47].

Станом на 2018 рік 73,65% усіх відходів утворені внаслідок функціонування добувної промисловості та розроблення кар'єрів. З іншої сторони промислові підприємства генерують 70% ВВП країни.

Так, станом на 2018 рік 75% усіх відходів утворені внаслідок функціонування добувної промисловості та розроблення кар'єрів [47]. У процесі роботи хімічних, металургійних, вугільних, енергетичних, машинобудівних

підприємств, а також використання транспортних засобів у повітря виділяються шкідливі та небезпечні речовини (вуглеводні, свинець, діоксин сірки, двоокис азоту та оксид вуглецю), що спричиняють не лише деградацію НПС, а й низку захворювань. При цьому станом на 2015 рік, найбільші викиди забруднюючих речовин в атмосферу були зафіксовані у Донецькій (917,6 тис. т.), Дніпровській (723,9 тис. т.), Івано-Франківській (223,9 тис. т.), Вінницькій (134,7 тис. т.), Луганській (115,2 тис. т.), Львівській (102,4 тис. т.) областях (рисунок 1.3).

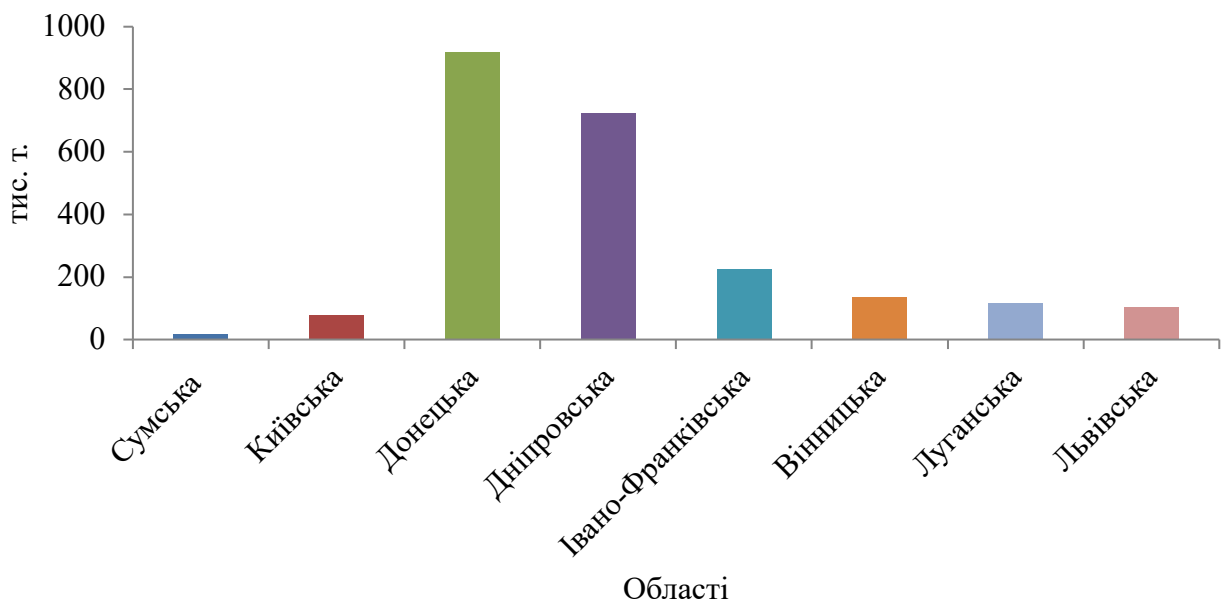


Рисунок 1.3 – Викиди забруднюючих речовин в атмосферу за областями України станом на 2018 рік

Джерело: складено автором на основі [47].

Слід наголосити, що вітчизняним промисловим підприємствам (особливо хімічної галузі) притаманно високий рівень зношеності основних фондів у тому числі очисного обладнання. Це у свою чергу призводить до того, що промислові підприємства скидають у стічні воду значні обсяги забруднюючих речовин.

Крім того, дамби, гідроелектростанції та інші споруди на водоймах приводять до зміни природніх річних режимів. Каналізаційні системи та

водоканали являються застарілими, у наслідок чого часто трапляються аварії, витік та надмірні витрати ресурсів.

Актуальною вважається проблема деградації ґрунтів, адже у наслідок надзвичайної сільськогосподарської діяльності та забруднення, ґрунт виснажується, з кожним роком знижується показники родючості, зменшується товщина гумусового прошарку, виникають ерозії ґрунтів, їх засолення, руйнуються екосистеми тощо.

Вищенаведені екологічні проблеми не складають повний список, адже в Україні не менш важливою являються проблеми побутових відходів, зменшення лісового покриву та скорочення біологічного різноманіття.

Так, показник лісистості України не перевищує 15%, тоді як в країнах ЄС він становить у середньому 30-45% [47], крім того, значна вирубка лісів знищує не лише природні очисники повітря, а й змінює кліматичні умови. Таким чином, з метою покращення навколишнього природного середовища, Україна має провести ряд змін в екологічній політиці, використовувати сучасні еколого-економічні інструменти стимулювання сталого розвитку промислових компаній.

З метою реалізації принципів сталого розвитку необхідно враховувати ефективність використання енергетичних ресурсів та екологічний ефект від їх використання.

Результати аналізу офіційних статистичних даних показали, що вугілля та природний газ є основними джерелами забруднення в Україні. Виявлено, що структурна пропорція між вугіллям і природним газом має сезонні коливання. Так, влітку природний газ – 22-25% від загального використання енергоресурсів, а взимку – 50% (рисунок 1.4).

З іншого боку, обсяг споживання вугілля не має суттєвої кореляції з сезоном, але ця частка змінюється від 45% взимку до 70% влітку, рисунок 1.5. Можна припустити, що більша частина української системи опалення використовує природний газ і в той же час використовує вугілля в найбільше у промисловому виробництві.

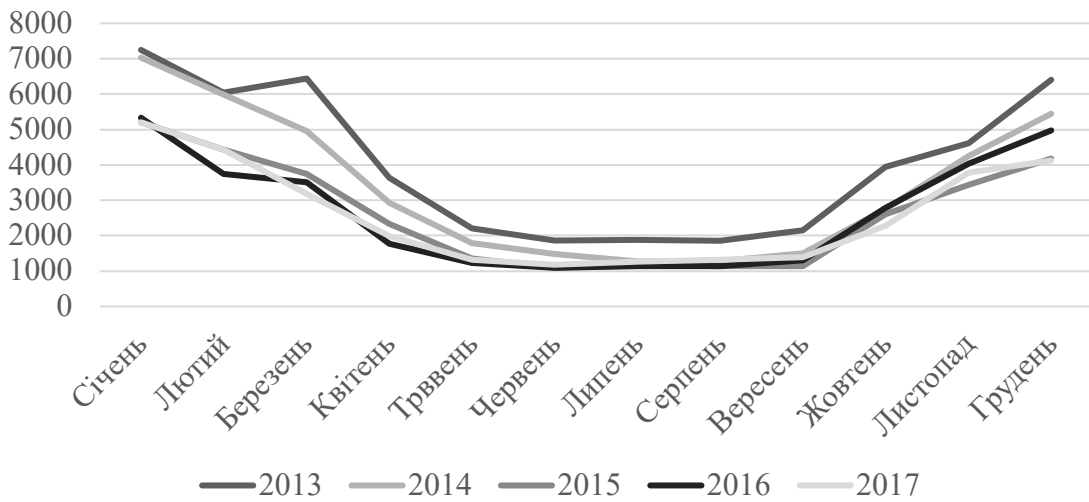


Рисунок 1.4 – Використання природного газу в Україні 2013-2017 рр., млн. м³

Джерело: складено автором на основі [47].

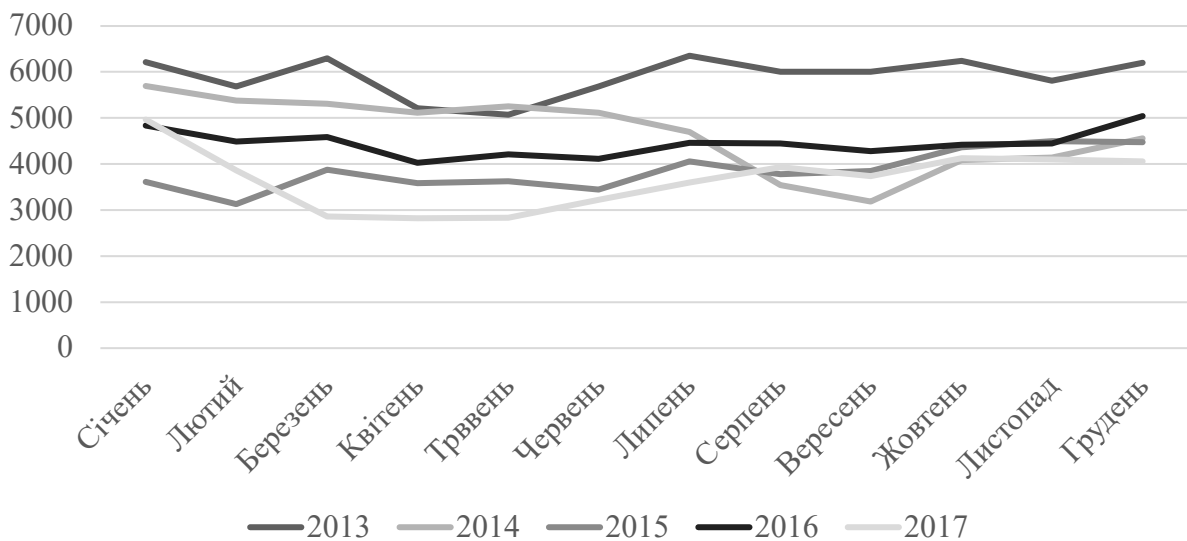


Рисунок 1.5 – Обсяги використання вугілля в Україні, тис. т., 2013-2017 рр.

Джерело: складено автором на основі [47].

Результати аналізу статистичних даних показали, що українське енергоспоживання зменшується протягом останніх п'яти років і має стабільну тенденцію до скорочення, рисунок 1.6.

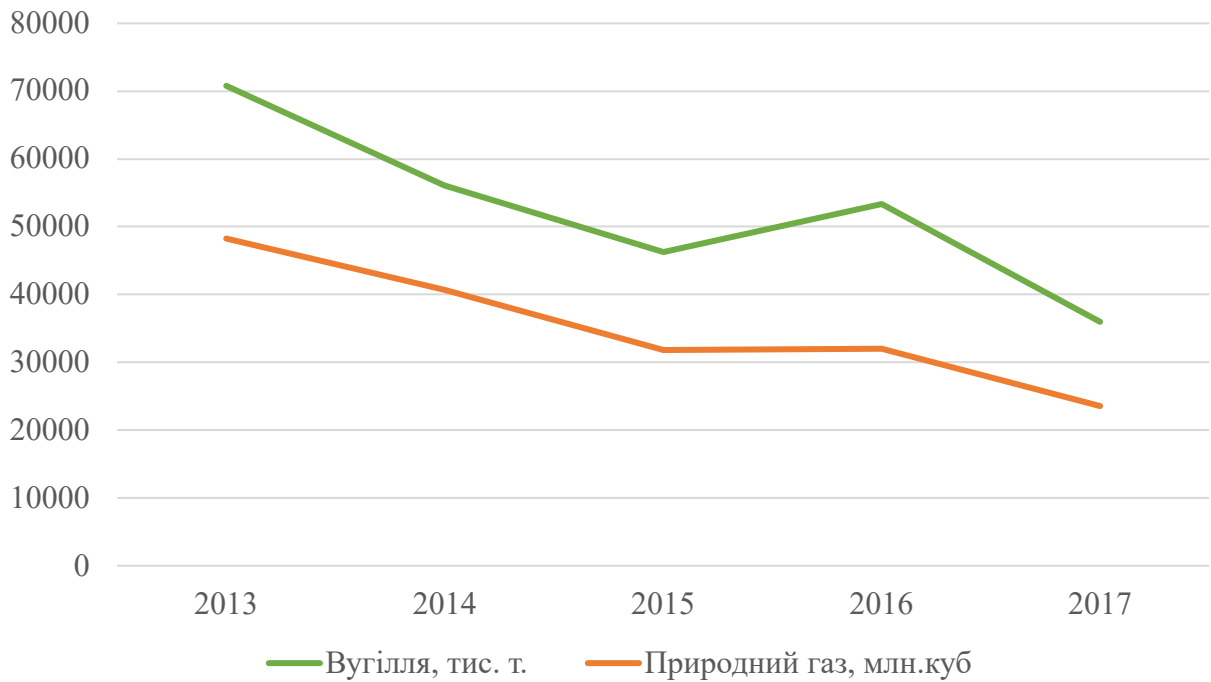


Рисунок 1.6 – Обсяг споживання енергії в Україні за період 2013–2017

Джерело: складено автором на основі [47].

Основною причиною цієї тенденції є підвищення цін на енергоносії, включаючи вугілля та природний газ.

Результати аналізу статистичних даних свідчать, що основними забруднювачами атмосферного повітря під час споживання вугілля та газу, є: CO, CH₄, N₂O, C, N₂O, SO₂, CO₂ та неметанові леткі органічні сполуки (НЛОС). Слід підкреслити, що всі вищезгадані парникові гази мають негативний вплив на здоров'я.

З цієї причини їх включають до бази екологічних податків, які сплачують підприємства з виробництва енергії (які використовують вугілля та природний газ).

Слід відмітити, що визначені коефіцієнти викидів використовуються тільки для стаціонарних джерел забруднення (таблиця 1.1).

Таблиця 1.1

Коефіцієнти викидів за типами забруднюючих речовин, г / ГДж

ЗАБРУДНЮВАЧ	ВУГІЛЛЯ	ПРИРОДНИЙ ГАЗ
CO	1871,5	248,75
CO ₂	93740,0	58748,13
CH ₄	1,0	1,0
N ₂ O	1,4	0,1
NO _x	100,90	64,311
SO ₂	2506,0	–
NVOC	600,0	–
C	2305,9	–

Джерело: складено автором на основі [47].

Зазначимо, що результати аналізу статистичних даних щодо обсягів забруднення атмосферного повітря свідчить про стрімке зниження обсягів викидів небезпечних речовин у атмосферне повітря у період фінансової кризи 2008-2009 роки та після 2014 року – рік початку політичних конфліктів (рисунок 1.7).

Станом на 2015 рік, найбільші викиди забруднюючих речовин в атмосферу були зафіксовані у Дніпровській (723,9 тис. т.), Івано-Франківській (223,9 тис. т.), Вінницькій (134,7 тис. т.), Львівській (102,4 тис. т.) областях.

Слід наголосити, що наслідки забруднення навколишнього природного середовища мають негативний вплив як на соціальну сферу (стан здоров'я населення, зростання захворюваності і смертності), так і на економічні показники як країни, так і компаній (сплата податків за забруднення навколишнього природного середовища, виплата штрафів за адміністративні правопорушення у сфері охорони природи, задоволення позовів по відшкодуванню збитків і втрат заподіяних в результаті порушення

природоохоронного законодавства) та країни в цілому (збитки від надзвичайних ситуацій природного характеру, кількісний та якісний вплив на складові економічного потенціалу, зниження рівня екологічної безпеки).

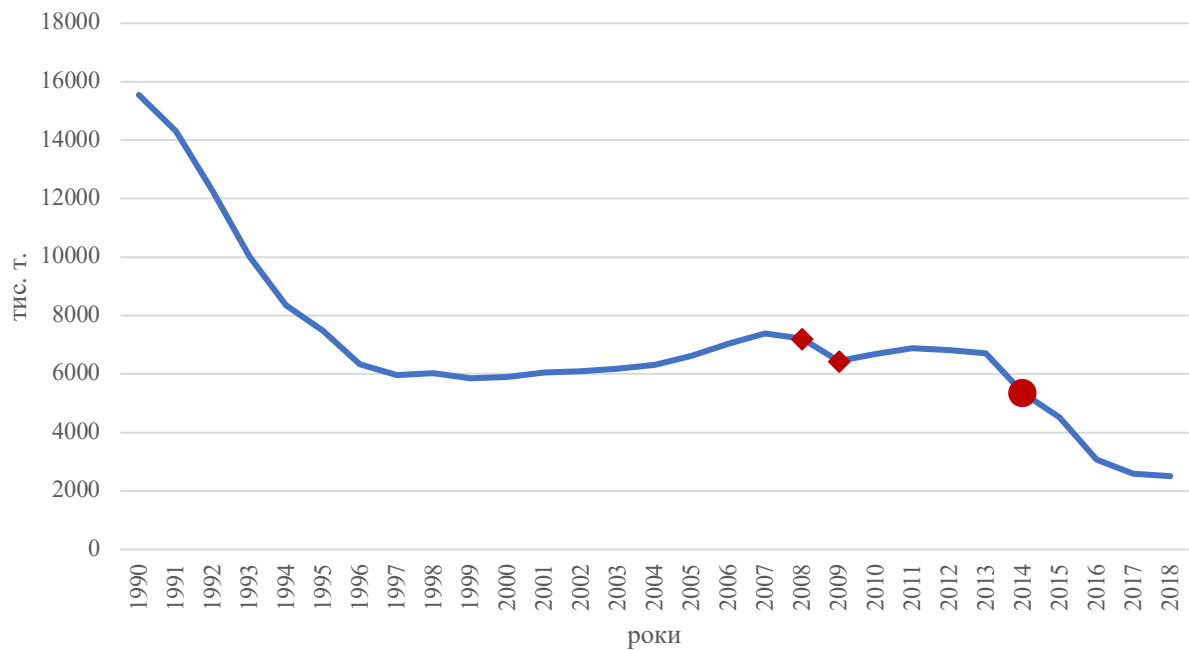


Рисунок 1.7 – Динаміка обсягів викидів небезпечних речовин у атмосферне повітря за 1990–2018 роки

Джерело: побудовано автором на основі [47].

Якщо порівнювати за рівнем антропогенного навантаження на навколишнє природне середовище національної економіки з іншими країнами, то результати аналізу свідчать про те, що Україна значно випереджає європейські країни за ступенем забруднення навколишнього природного середовища (рисунок 1.8).

Згідно звіту Йельського та Колумбійського університетів [142] про результати глобального дослідження рейтингу країн за рівнем екологічної ефективності (Environmental Performance Index), у 2016 році Україна посіла 44-у позицію зі 180 можливих, тоді як у 2014 році Україна займала 95-у (рисунок 1.9).

На думку експертів дана динаміка є результатом виключення із офіційної статистики конфліктні території, що є найбільш забрудненими. Слід зазначити, що основними критеріями даного рейтингу є:

- ефективність державної політики та управління у сфері екології;
- раціональність використання природних ресурсів країни;
- ступінь навантаження діяльності економічних суб'єктів на навколишнє природне середовище тощо.

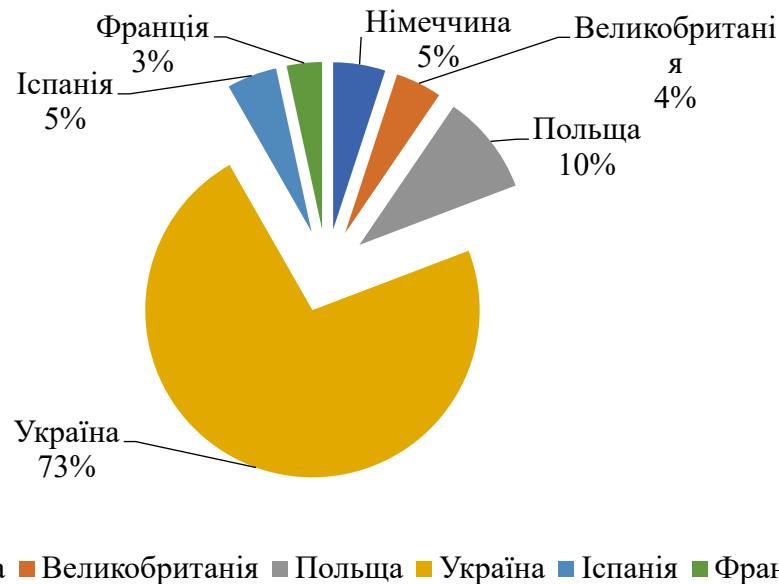


Рисунок 1.8 – Викиди шкідливих речовин в атмосферне повітря країнами ЄС та Україною у 2018 році

Джерело: розраховано на основі [47, 253, 278].

Варто зазначити, що згідно даного дослідження, найвищі позиції за Environmental Performance Index займають країни ЄС, а саме: Швейцарія, Франція, Данія та Швеція.

Слід наголосити, що вищенаведені екологічні проблеми не складають повний перелік, адже в Україні не менш важливою є проблеми побутових відходів, забруднення водних ресурсів, зменшення лісового покриву, скорочення біологічного різноманіття та ін.

Таким чином, з метою покращення навколишнього природного середовища, Україна має провести ряд змін в екологічній політиці,

використовувати сучасні еколого-економічні інструменти стимулювання сталого розвитку як національної економіки, так і промислових компаній.

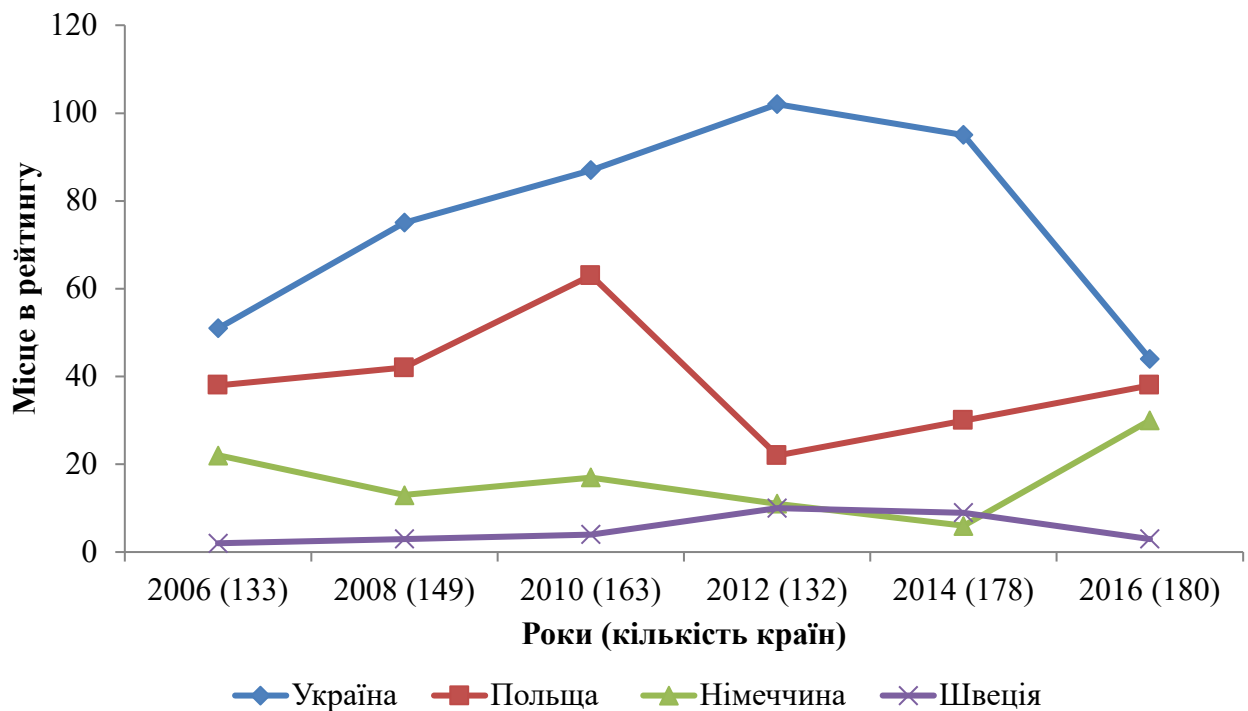


Рисунок 1.9 – Позиції України та деяких країн ЄС у рейтингах за індексом екологічної ефективності (2006-2016 рр.)

Джерело: складено автором на основі [247].

Слід відмітити, що однією з цілей сталого розвитку є поширення альтернативних джерел енергії. При цьому результати аналізу світових темпів розвитку альтернативних джерел енергії свідчать, що економічно розвинені країни вже почали процес розвитку та поширення альтернативних та відновлюваних джерел енергії впроваджуючи низку мотиваційних інструментів залучення зелених інвестицій у даний розвиток.

Таким чином, кожна країна має індикативну ціль щодо питомої ваги альтернативної енергії у валовому кінцевому споживанні енергії – 20% до 2020 року та 80–100% до 2050 року (рисунок 1.10).

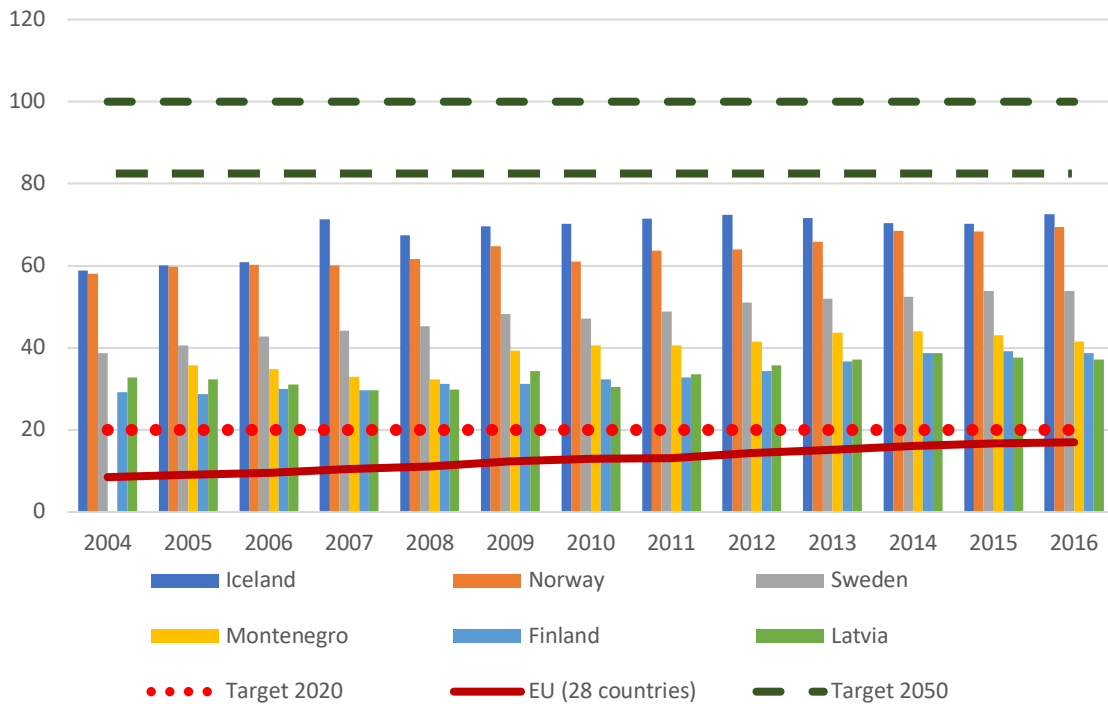


Рисунок 1.10 – Питома вага відновлюваної енергії у валовому кінцевому споживанні енергії в країнах ЄС

Джерело: складено авторами на основі [254].

Відповідно до отриманих результатів лідерами серед країн ЄС за питомою вагою альтернативних джерел енергії є: Ісландія, Норвегія та Швеція. Аутсайдерами серед країн ЄС є: Люксембург, Нідерланди та Мальта.

Результати аналізу показали, що досягнення України у даному напрямі не настільки вражаючі, як у країнах ЄС. Так, у 2017 році питома вага відновлюваної енергетики у валовому кінцевому споживанні енергії в Україні становила приблизно 7% (ціль до 2020 року – 11%) [47].

Треба наголосити, що відповідно до офіційних статистичних даних основними вітчизняними споживачами енергії є: промисловість, домогосподарства та транспорт (таблиця 1.2).

Окрім цього, як вже зазначалось раніше функціонування підприємств цих секторів економіки провокує найбільші обсяги викидів парникових газів. На думку низки вчених впровадження альтернативних джерел енергії у діяльність підприємств забезпечить зниження викидів парникових газів.

Таблиця 1.2

Кінцеве споживання енергії вітчизняними підприємствами у розрізі секторів економіки за період 2010–2016 роки, тис.т.

Сектора економіки	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
1	2	3	4	5	6	7	8
Промисловість	25327	26253	24845	21864	20570	16409	14955
% у загальному обсязі	34,2	34,6	34,0	31,4	33,5	32,3	29,0
Транспорт	12627	12611	11448	11280	10327	8750	9165
% у загальному обсязі	17,1	16,6	15,7	16,2	16,8	17,2	17,7
Домогосподарства	23813	23604	23466	23495	20384	16554	17586
% у загальному обсязі	32,2	31,1	32,1	33,8	33,2	32,6	34,1
Послуги	4643	4802	5037	5745	4663	3838	4856
% у загальному обсязі	6,3	6,3	6,9	8,3	7,6	7,6	9,4
АПК	2036	2246	2195	2242	2016	1961	2142
% у загальному обсязі	2,8	3,0	3,0	3,2	3,3	3,9	4,1
Всього	74004	75852	73107	69557	61460	50831	51645

Джерело: складено авторами на основі [47].

Зазначимо, що світова енергетична криза, залежність від газу та інших паливних ресурсів актуалізує необхідність розробки та імплементації відновних джерел енергії у діяльність промислових підприємств. Також, за прогнозами експертів, найближчим часом традиційні енергоресурси (нафта, вугілля тощо) вичерпаються, що також актуалізує розвиток альтернативних джерел енергії.

З метою отримання комплексного ефекту, необхідним є впровадження альтернативних джерел енергії на всіх рівнях: від національного до локального (рівень підприємств та громадянського суспільства). При цьому необхідним є

трансформація та переорієнтація цілей функціонування підприємств від «необмеженого споживання» до «зеленого споживання». Зауважив, що ідея «зеленого споживання» вже набула свого поширення серед компаній у країнах Європейського Союзу.

Треба відмітити, що низка вітчизняних та зарубіжних досліджень присвячено аналізу та обґрунтуванню необхідності розробки та поширення різних видів альтернативних джерел енергії у діяльність підприємств.

Група вчених Анжеліс-Дімакіс А., Біберахер М., Домінгес Дж., Фьорез Г., Гадоча С. в роботі [116] аналізуючи специфіку інженерних систем відновлюваних джерел енергії обґрунтували ряд економічних переваг для компаній від їх імплементації. У роботі [487] вчені Рафіндаді А. та Озтюрк І. прийшли до висновку, що обсяг енергії, згенерований відновлюваними джерелами енергії позитивно впливає на економічні показники розвитку країни. У своєму дослідження [487] автори довели наявність статистично значущої кореляції між споживанням відновлюваної енергії та економічним зростанням Німеччини. Так, приріст споживання відновлюваних джерел енергії на 1% збільшує економічне зростання Німеччини на 0,2194% [487].

Згідно роботи [171] розробка та поширення відновлюваної енергії призводить до підвищення енергоефективності компанії та зменшення викидів парникових газів.

Вчені в роботі [167] проаналізувавши фактори енергетичної безпеки зазначили, що альтернативна енергетика є основою енергетичної незалежності країни. Крім того, вони підкреслили необхідність розробки інструментів адвокації альтернативної енергетики серед суспільства. Вчені Грант Д. та Васі І. у своїй роботі [283] визначили та охарактеризували роль суспільства в адвокаційній політиці у розрізі наявних екологічних проблем в країні.

Українські вчені в роботі [271] обґрунтовують економічні та екологічні переваги різних видів відновлюваної енергетики. Крім того, вони висвітлили перспективи розвитку відновлюваної енергетики в Україні.

Експерти з «Біоенергетичної асоціації України» приходять до висновку у своїх дослідженнях, що Україна має значний потенціал для розвитку біогазу як альтернативного ресурсу. Вчені Бучковський Р., Іглінський Б., Іглінська А., Куявський В., Ціхош М. у своїй [164] праці аналізуючи взаємозалежність альтернативних джерел енергії та обсягів викидів парникових газів, приходять до висновку, що біогаз як альтернативне джерело енергії призводить до зменшення обсягів викидів вуглекислого газу.

Вчені у роботі [574] обґрунтували соціально-економічні, екологічні та сільськогосподарські переваги використання біогазових установок. За даним дослідженням, зниження рівня респіраторної хвороби та серцево-судинних захворювань відбулося на 25% внаслідок зменшення забруднення повітря за рахунок використання біогазової установки, що призвело до щомісячної економії на лікуванні у розмірі 48 \$ [574].

Науковці у роботі [270] довели, що розвиток відновлюваної енергетики має незворотний негативний вплив на біорізноманіття. Тому вони підкреслили, що необхідно переорієнтувати енергетичну політику країни синхронізувавши її з проблемами біорізноманіття та новими трендами зеленої економіки.

Систематизація результатів дослідження дає підстави зробити висновок, що впровадження енергоефективних технологій, альтернативних та відновлювальних джерел енергії забезпечує вирішення низки екологічних конфліктів.

З іншого боку, така діяльність потребує залучення потужних додаткових фінансово-економічних ресурсів. Окрім цього вирішення наявних вітчизняних екологічних проблем, у першу чергу, сповільнюється затяжною системною кризою у фінансово-економічній системі, посиленням протиріч між економічними інтересами суспільства та екологічними вимогами охорони навколишнього природного середовища, загостренням політичних конфліктів.

У цьому випадку актуальним є розробка та впровадження підходів до популяризації енергоефективних проектів та альтернативних джерел енергії

серед компаній шляхом обґрунтування економічних, соціальних та екологічних вигод від їх використання.

Так, в умовах обмеженості фінансових ресурсів та значного негативного навантаження на навколишнє природне середовище з боку компаній, необхідним є пошук та впровадження таких дієвих еколого-економічних інструментів, які б з одного боку забезпечували зниження екодеструктивного навантаження на екосистему з боку промислових компаній, а з іншого боку не стримували темпи розвитку та створювали додаткові економічні переваги для компанії.

Згідно статистичних даних станом на 2016 рік питома вага витрат на охорону навколишнього природного середовища становила 1,4% валового внутрішнього продукту (ВВП). При цьому слід зауважити, що даний відсоток суттєво не змінюється з 2010 року при збільшенні кількості та масштабності екологічних проблем. Результати аналізу динаміки залежності економічних витрат на природоохоронну діяльність та ВВП України за 2010-2016 роки представлені у таблиці 1.3

Таблиця 1.3

Динаміка залежності економічних витрат на природоохоронну діяльність та ВВП України за 2010-2018 роки

Показники/одиниці виміру	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
ВВП									
млрд. грн.	1079	1300	1405	1465	1587	1989	2385	2984	3559
Витрати на охорону НПС									
млн. грн	13128	18 490	20 514	20 377	21 925	24 591	32 488	31 492	34 392
<i>в т. ч. - поточні витрати на охорону НПС</i>									
млн. грн.	10366	12 039	13 925	14 339	13 965	16 915	19 098	20 466	24318
%	79	65	68	70	64	69	59	65	71

Продовження табл. 1.3

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
<i>- капітальні інвестиції на охорону НПС</i>									
млн. грн.	2 762	6 451	6 589	6 038	7 960	7 676	13 390	11 026	10074
%	21	35	32	30	36	31	41	35	29
Частка витрат на охорону НПС від ВВП									
%	1,2	1,4	1,5	1,4	1,4	1,2	1,4	1,1	0,97

Джерело: складено автором на основі джерел [47].

Аналіз обсягів витрат компаній на природоохоронну діяльність дає підстави зробити висновок, що витрати компанії складаються лише з офіційних екологічних платежів та податків. Відповідно до результатів дослідження, кількість пред'явлених та фактично сплачених платежів не співпадає у період з 2000-2018 роки. При цьому починаючи з 2009 року розриви між пред'явленими та сплаченими екологічними платежами зростає. Тобто державний бюджет не дотримує кошти у повній мірі на фінансування заходів щодо нейтралізації та усунення наслідків забруднення навколишнього природного середовища.

Нажаль, незначний відсоток вітчизняних компаній інвестують у чисті технології виробництва з метою зменшення негативного впливу на навколишнє природне середовище. Так, одним з найважливіших напрямів наразі є еволюція вітчизняних компаній в бік принципів сталого розвитку, що в свою чергу передбачає впровадження екологоорієнтованої діяльності.

Тобто необхідним є пошук та впровадження сучасних еколого-економічних інструментів, що дозволять залучити компаніям додаткові фінансові ресурси на реалізацію екологоорієнтованої діяльності.

Результати аналізу як вітчизняного, так і зарубіжного досвіду свідчать про наявність низки інструментів та механізмів збереження і раціонального використання природних ресурсів з метою забезпечення сталого розвитку. До того, в кожній країні набір еколого-економічних інструментів має власні особливості та формується з урахуванням загальнонаціональної екологічної

політики та обраних методів управління компанії. Слід зазначити, що екологічна політика ЄС спрямована на досягнення таких цілей як:

- захист та покращення якості навколишнього природного середовища; охорону здоров'я суспільства;
- розумне та раціональне використання природних ресурсів; міжнародну співпрацю, спрямовану на вирішення як регіональних так і загальносвітових екологічних проблем [251].

На основі узагальнення практичного досвіду вирішення глобальних екологічних проблем визначено, що країни ЄС використовують загальні підходи стимулювання поширення енергоефективних проектів, які були розроблені та узгоджені на міжнародних конференціях, присвячених охороні навколишнього природного середовища та визначені у міжнародних договорах та конвенціях. Так, єдина екологічна політика ЄС повинна вирішувати екологічні проблеми відповідних регіонів ЄС, забезпечувати отримання вигід та мінімізувати екологічні витрати, базуватись на принципах попередження, стимулювати сталий економічний та соціальний розвиток країн ЄС. При цьому єдина екологічна політика ЄС базується на таких принципах як [91]:

- сталий розвиток, що передбачає паритет економічної, соціальної та екологічної складових;
- пріоритет функціям біосфери по відношенню до прямого використання її ресурсів;
- запобігання негативним екологічним наслідкам в результаті господарської діяльності;
- відмова від проектів, які пов'язані з негативним впливом на природні системи, якщо їх наслідки є непрогнозованими для навколишнього природного середовища;
- природокористування на платній основі та відшкодування населенню та навколишньому природному середовищу збитку, який був спричинений внаслідок порушення законодавства про охорону навколишнього природного середовища.

Слід відмітити, що до широкого застосування серед країн ЄС набули наступні регулюючі інструменти: зелений маркетинг, екологічне страхування, екологічний менеджмент та аудит, «екологічні» сертифікати, екологічні збори та штрафи, торгові дозволи на забруднення, субсидії, екологічні податки, тощо. Систематизація традиційних еколого-економічних інструментів сталого розвитку представлена у таблиці 1.4.

Таблиця 1.4

Систематизація традиційних еколого-економічних інструментів сталого
розвитку

ІНСТРУМЕНТИ	СУТНІСТЬ
1	2
Екологічний маркетинг	Орієнтація виробництва та збуту на задоволення еколого-орієнтованих потреб та запитів споживачів, створення та стимулювання попиту на екологічні товари, що є економічно-ефективними та екологічно безпечними у виробництві та споживанні.
Екологічне страхування	Створення за рахунок економічних суб'єктів резервних (страхових) фондів, які призначені для компенсації збитків, нанесених навколишньому природному середовищу у наслідок непередбачуваних надзвичайних ситуацій.
Екологічний менеджмент	Система управління діяльністю підприємств, з метою мінімізації негативних впливів бізнес-діяльності на навколишнє природне середовище, досягнення високого рівня екологічної безпеки процесів виробництва та споживання продуктів, вироблених відповідним підприємством.
«Екологічні» сертифікати	Документи, які підтверджують екологічну безпеку продукції, виробництва, об'єктів нерухомості для споживачів та навколишнього природного середовища.
Екологічні збори та штрафи	Засіб матеріального впливу на юридичних та фізичних осіб, що порушили закони, договори, які діють в екологічній сфері.
Торгові дозволи на забруднення	Право забруднювати навколишнє природне середовище у процесі виробничо-господарської діяльності.
Субсидії на екологію	Цільова одностороння допомога у грошовій або натуральній формі, яка передається за рахунок засобів державного бюджету або спеціальних державних чи недержавних фондів економічним суб'єктам для здійснення природоохоронних програм, які мають загальнодержавне чи загально регіональне значення.

Продовження табл. 1.4

1	2
Екологічні податки	Загальнодержавний обов'язковий платіж, що спрямовується на фінансування екологічних проблем.
Екологічний аудит	Здійснення ревізії окремих проектів або компаній відносно дотримання природоохоронного законодавства та нормативних вимог.
Екологічні фонди	Екологічні інструменти, які передбачають накопичення засобів (за рахунок екологічних податків, державного та місцевого бюджетів та ін.) на спеціальному рахунку з метою їх використання для здійснення проектів, які спрямовані на покращення використання навколишнього природного середовища та природних ресурсів

Джерело: складено авторами на основі джерел [45, 48, 50, 279]

Протягом останніх років у країнах ЄС таких як Великобританія, Франція, Нідерланди, Швеція розповсюдження отримала модифікована форма екологічних ліцензій – «зелені» сертифікати, на використання навколишнього природного середовища. «Зелені» сертифікати надають право на викид певної кількості окремого забруднювача у раніше обумовлений час. При цьому загальна кількість сертифікатів визначається по кожному забруднювачу виходячи з установлених стандартів. Таким чином, використовуючи даний сертифікат, держава гарантує верхні межі забруднення. Варто зазначити, що у випадку зміни стандартів держава викупує частину сертифікатів, що знаходяться в обігу, або ж випускає додаткові.

До того, «зелені» сертифікати отримують все більше поширення у енергетичному господарюванні країн ЄС, змінюючи методи прямого державного втручання в економіку. Так, у країнах ЄС все більше поширення набувають непрямі методи регулювання природокористування, які включають платежі за використання ресурсів (водних, земельних, лісових тощо), податки на викиди шкідливих речовин у навколишнє природне середовище, податкові пільги тощо. На відміну від методів прямого регулювання, дана група методів надає підприємствам самостійність у виборі шляхів, засобів та термінів удосконалення власної екологічної політики.

У практиці господарювання для країн ЄС також характерним є використання екологічного страхування господарської діяльності, де об'єктом являється страхування ризику забруднення навколишнього природного середовища. Екологічне страхування може бути добровільним або обов'язковим. При цьому, обов'язковому страхуванню підлягають найбільш екологічно-небезпечні суб'єкти господарювання, а всі інші природокористувачі здійснюють добровільне екологічне страхування або створюють власний резервний фонд для компенсації еколого-економічного збитку у випадку аварійних викидів забруднюючих речовин.

Варто зазначити, що особливе місце серед еколого-економічних інструментів непрямого регулювання природокористування належить екологічним податкам, при цьому у повній мірі використовується їх стимулююча та регулююча функції. Податкові системи країн ЄС все активніше виступають як засіб впливу на сукупний попит та механізм стимулювання суб'єктів господарської діяльності до раціонального використання факторів виробництва та зниження негативного впливу на навколишнє природне середовище. Так, у ЄС 27 податків на енергію становлять близько 72% усіх екоподатків [75].

Результати дослідження дають підстави зробити висновок, що в основі екологізації податкової системи лежить ідея подвійного виграшу, згідно якої економічне стимулювання охорони навколишнього природного середовища та ресурсозбереження за рахунок введення екологічних податків повинно одночасно супроводжуватись пропорційним зниженням податкового навантаження, пов'язаного із соціальними виплатами, що дозволяє стимулювати ріст зайнятості та підтримувати конкурентоспроможність національних виробників.

Аналіз функціонування системи еколого-економічних інструментів забезпечення сталого розвитку в країнах ЄС свідчить, що великого поширення набули адміністративно-правові та економічні інструменти регулювання природокористування та охорони навколишнього природного середовища. При цьому неможливим є виокремлення уніфікованого інструменту екологічної

політики, так як кожен з інструментів спрямований на вирішення відповідних завдань.

З результатів дослідження можна зробити висновок, що для країн ЄС характерним є поєднання різних методів екологічного регулювання, що дозволяє країнам проводити комплексну еколого-економічну політику, яка охоплює усі сфери та рівні природокористування.

У свою чергу, в Україні практично відсутні ефективно діючі економічні механізми та інструменти стимулювання поширення енергоефективних технологій та сталого зростання. Так, менеджмент підприємств є еколого-незацікавленим, український бізнес майже не інвестує у сталий розвиток економіки, рівень екологічної культури суспільства – низький. Як наслідок, знижуються темпи сталого розвитку, що спричиняє необхідність розробки та впровадження нових еколого-економічних інструментів, які б відповідали та враховували сучасні умови функціонування.

Таким чином, необхідність розробки та впровадження нових еколого-економічних інструментів у діяльності компаній обґрунтовується наступним:

- збільшенням антропогенного навантаження з боку компаній, що зумовлює перехід до сталого розвитку компаній;
- зацікавленістю інвесторів не лише у фінансовій стабільності компаній, а й в екологічній безпечності його господарської діяльності;
- зацікавленістю інвесторів у рівні зеленого бренду компанії;
- збільшенням уваги до рівня екологічного рейтингу з боку її стейкхолдерів;
- появою та поширенням зелених фондових індексів, які, в тому числі, враховують рівень зеленого бренду компанії;
- співпрацею міжнародних світових компаній лише з компаніями, що функціонують відповідно до принципів сталого розвитку;
- необхідністю розвитку та удосконалення системи еколого-аналітичної інформації у компаніях;

- переходом від контролю минулої діяльності компаній до аудиту майбутньої з метою забезпечення сталого розвитку компаній, і як наслідок, країн в цілому.

Відповідно до результатів дослідження вітчизняних вчених Вамболь В. та Голованова М. у праці [8] виокремлено дві групи еколого-економічних механізмів впровадження зелених технологій: механізми відшкодування та запобігання збитків. При цьому дані механізми спрямовані не на стимулювання розвитку та поширення енергоефективних проектів, а на ліквідацію наслідків наявних екологічних конфліктів.

У цьому контексті актуальним є формування економічних механізмів стимулювання та популяризації сталого розвитку серед вітчизняних компаній. Це у свою чергу спровокує зростання обсягу іноземних інвестицій на реалізацію енергоефективних проектів, оновлення технологічної бази підприємства та ін.

Слід наголосити, що наразі основним джерелом фінансування енергоефективних заходів є державний бюджет, що наповнюється за рахунок зборів за спеціальне водокористування, використання лісових ресурсів, надр та інших природних ресурсів, а також екологічного податку. Іншим джерелом є грантові програми, що фінансують енергоефективні заходи. Слід відмітити, що відповідні екологічні збори закріплені на законодавчому рівні та є обов'язковими.

Згідно статистичних даних у 2016 році на охорону та раціональне використання природних ресурсів підприємствами, організаціями та установами було витрачено на 32,11% більше, ніж у 2015 (32,9 млрд. грн. (без ПДВ) та 24,6 млрд. грн., відповідно). При цьому найбільшу питому вагу у структурі витрат становлять витрати на поводження з відходами (27,4%), очищення зворотних вод (27,5%) та радіаційну безпеку (21,7%).

Однак, слід зауважити, що при збільшенні обсягів залучених коштів на охорону та раціональне використання природних ресурсів, ефективність профінансованих заходів залишається низькою. Спроба впровадження системи

економічного стимулювання ще не має очікуваних результатів, які можна було б порівняти з європейським досвідом.

Слід відмітити, що у вітчизняній практиці грантове фінансування вимагає наявність відповідних знань та вмінь для формування аплікації та виконання гранту. Окрім цього компанія повинна відповідати низці критеріїв, що у певній мірі корелюють із основними принципами сталого розвитку. Тож, необхідним є поширення системи навчання протягом життя на всі рівні та регіони України.

При цьому актуальним є залучення додаткових інвестицій вітчизняними компаніями на фінансування переорієнтації їх розвитку відповідно до принципів сталого розвитку.

Результати систематизації вітчизняного та зарубіжного досвіду щодо мотиваційних механізмів впровадження енергоефективних проєктів компаніями свідчить про поширення нових ринкових інструментів таких як: екологічні фондові індекси, соціальні ліцензії, зелене кредитування, зелені облігації, зелені інвестиції тощо (таблиця. 1.5).

Таблиця 1.5

Сучасні економічних мотиваційних інструментів сталого розвитку компаній

Сучасні інструменти	Характеристика
1	2
Зелені фондові індекси	Різновид соціально відповідальних фондів, які враховують екологічний фактор та відображають рівень капіталізації найбільш екологічно-ефективних та прогресивних компаній, який можна порівняти із загальною динамікою ринку.
Зелене кредитування	Різновид підтримки впровадження інноваційних технологій, де відповідний банк розвитку, видає пільгові кредити для капітальних інвестицій в інноваційні конкурентні технології. При цьому, підприємствам, що мають регулярні порушення екологічного законодавства, рекомендується взагалі не видавати «зелені кредити» до відновлення завданої шкоди або ж суттєво обмежити їх розмір.
Соціальні ліцензії	Право на здійснення видів господарської діяльності, яка підлягає обмеженню.

Продовження табл. 1.5

1	2
Зелені облігації	У випадку потреби фінансових ресурсів для модернізації виробничих фондів в інноваційному ресурсо- та енергозберігаючому напрямках, підприємства мають можливість розмістити власні облігації на фондовому ринку з частковим викупом цих цінних паперів державою.

Джерело: сформовано авторами на основі джерела [280, 281].

Так, функціонування «зелених» кредитів та «зелених» облігацій – це один із видів зелених інвестицій та є ефективними інструментами стимулювання впровадження ресурсозберігаючих технологій на підприємствах (проведення заходів з підвищення енергоефективності та енергозбереження; використання відновлюваних джерел енергії тощо).

Так, вчені Ліу Х, Ванг Є. та Каі Д. у праці [379] використовуючи модель difference-in-differences (DID) (формули 1.1, 1.2) обґрунтовують, що потенціал боргового фінансування підприємств, які є основними забруднювачами навколишнього природного середовища, істотно знизився, і негативний чистий ефект боргового фінансування більш виражений на державних підприємствах і підприємствах зі слабкими фінансовими екосистемами.

$$Debt_{it} = \beta_0 + \beta_1 Pollute_{it} + \beta_2 Policy_{it} + \beta_3 (Pollute \times Policy)_{it} + \gamma Control_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1.1)$$

$$DM_{it} = \beta_0 + \beta_1 Pollute_{it} + \beta_2 Policy_{it} + \beta_3 (Pollute \times Policy)_{it} + \gamma Control_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1.2)$$

Результати дослідження свідчать, що система зеленого кредитування відіграє провідну роль у розподілі кредитних ресурсів забезпечуючи отримання не лише економічних, а й екологічних ефектів.

У роботі [575] авторами Йошіно Н., Тагізаде-Хесарі Ф. та Накахігаші М. визначено, що основною проблемою для заповнення прогалин у фінансуванні енергоефективних проєктів та відповідно залучення зелених інвестицій є їх низька прибутковість у порівнянні з традиційними енергетичними ресурсами. Як правило, тарифи на електроенергію регулюються нормативно-правовою базою. Авторами у роботі запропоновано модель використання податкових надходжень від постачання зеленої енергії шляхом повернення (spillover) її частини до проєктів зеленої енергетики з метою підвищення їх доходності.

Також, авторами запропоновано формування системи спільного соціального фінансування для невеликих масштабних зелених проєктів (наприклад, сонячних і вітрових електростанцій). Авторами обґрунтовано, що запропонований spillover механізм у вигляді податкової декларації для фінансування проєктів «зеленої енергії» збільшить прибутковість і підвищить рівень їх привабливості для приватних інвесторів. У своєму дослідженні для розрахунку сумарного збільшення податкових надходжень від зеленого енергопостачання (dT) авторами використано формулу (1.3).

$$dT = \tau \times dY \quad (1.3)$$

τ – середньозважена ставка податку; dY – збільшення регіонального виробництва, що створюється зеленим енергопостачанням.

При цьому виробнича функція (формула 1.4) залежить від обсягів залученого капіталу, трудових ресурсів та генерованої зеленої енергії.

$$Y = F(K, N, E) \quad (1.4)$$

K – обсяги залученого капіталу, N – обсяги залучених трудових ресурсів; E – обсяги енергії, що згенеровано від альтернативних джерел енергії.

Регіональний прибуток при цьому розраховано за формулою (1.5).

$$P = P_t Y_t - r_t K - w_t N - p_t^E E \quad (1.5)$$

Враховуючи формулу (1.5) розрахунку прибутку виробнича функція (1.4) може бути записано як формула (1.6).

$$Y_t = K_t^\alpha N_t^\beta E_t^\gamma \quad (1.6)$$

Враховуючи пріоритетність розвитку альтернативної енергетики у регіоні авторами отримано рівняння (1.7):

$$\begin{aligned} \frac{dY_t}{dE_t} &= \frac{dF}{dK_t} \frac{dK_t}{dY_t} \left(\frac{\partial Y_t}{\partial E_t} + \frac{\partial Y_t}{\partial K_t} \frac{\partial K_t}{\partial E_t} + \frac{\partial Y_t}{\partial N_t} \frac{\partial N_t}{\partial E_t} \right) + \frac{dF}{dN_t} \frac{dN_t}{dY_t} \left(\frac{\partial Y_t}{\partial E_t} + \frac{\partial Y_t}{\partial K_t} \frac{\partial K_t}{\partial E_t} + \frac{\partial Y_t}{\partial N_t} \frac{\partial N_t}{\partial E_t} \right) + \\ \frac{dF}{dE_t} \frac{dE_t}{dY_t} \left(\frac{\partial Y_t}{\partial E_t} + \frac{\partial Y_t}{\partial K_t} \frac{\partial K_t}{\partial E_t} + \frac{\partial Y_t}{\partial N_t} \frac{\partial N_t}{\partial E_t} \right) &= \frac{dF}{dK_t'} \frac{dK_t'}{dY_t} + \frac{dF}{dN_t'} \frac{dN_t'}{dY_t} + \frac{dF}{dE_t'} \end{aligned} \quad (1.7)$$

$$\frac{dF}{dK_t'} \frac{dK_t'}{dY_t} - \text{spillover-ефект від складової капіталу} \quad (1.8)$$

$$\frac{dF}{dN_t'} \frac{dN_t'}{dY_t} - \text{spillover-ефект від складової трудові ресурси} \quad (1.9)$$

Слід зазначити, що «зелені» облігації є привабливим еколого-економічним інструментом, у першу чергу, для інвесторів, адже дозволяють їм інвестувати капітал у бізнес, який не наносить збитку навколишньому природному середовищу, та відслідковувати вплив власних інвестицій на стан навколишнього природного середовища.

Так, для інвесторів сигналом про надійність та ліквідність даного виду цінних паперів є викуп частини «зелених» облігацій державою. Варто зазначити, що світові рейтингові та інформаційні агентства такі як Standard&Poors, NASDAQ, FTSE складають біржові індекси «зелених» компаній, які дозволяють

порівнювати динаміку котирувань акцій в цілому по ринку з динамікою котирувань «зелених» компаній.

Згідно результатів аналізу зарубіжних досліджень встановлено, що ринкова вартість компаній залежить від рівня соціальної відповідальності та зеленого бренду компаній. Крім того, можна зробити висновок, що біржові зелені індекси стимулюють компанії до добровільного впровадження енергоефективних технологій, прийняття та реалізації екологічних програм, своєчасного виконання соціальних зобов'язань тощо.

На основі вітчизняного та розглянутого досвіду країн ЄС за результатами дослідження доцільним є застосування та удосконалення наступної системи інструментів активізації процесу впровадження принципів сталого розвитку у діяльність компаній:

- інструменти, які спрямовані на створення ринку (створення концесій; індивідуальні квоти з правом передачі іншим особам; ліцензування; права на забудову, які можуть бути передані іншій особі; продаж дозволів на скидання стічних вод, викидів в атмосферу; скорочення викиду вуглеводу, тощо);
- податкові інструменти (плата за скидання стічних вод; плата за викид забруднюючих речовин; податки на викиди вуглецю, тощо);
- системи стягування плати (встановлення цін у сфері водокористування; тарифи у сфері охорони вод; плата за науковий туризм; плата за водоочищення; плата за вивезення відходів; плата за меліорацію; плата за забудову; плата за землекористування; платні дороги, тощо);
- фінансові інструменти («зелене» кредитування, зелені цінні папери, зелені фондові індекси, субсидування користувачів зелених технологій; стимулювання використання альтернативних джерел енергії, тощо);
- зобов'язання та депозити (зобов'язання лісовідновлення; зобов'язання щодо поліпшення земель, систем відшкодування зборів, зобов'язання завершення забудов, тощо);

- регулювання прав власності (громадські права, соціальні ліцензії, права водокористування, права на розробку родовищ корисних копалин, продаж дозволів на викиди в атмосферу, тощо).

Таким чином, для підвищення ефективності заходів переорієнтації стратегії розвитку вітчизняних компаній з урахуванням принципів сталого розвитку необхідним є перетворення екологічну ефективність у фактор капіталізації бізнесу. Адже, бізнес, який є більш екологічним та прозорим, повинен мати вищу вартість, ніж бізнес компаній діяльність яких не відповідає принципам сталого розвитку.

Так, екологічно відповідальний інвестор отримує не лише дохід від вкладень у цінні папери, але, одночасно, реалізує своїм фінансовим вибором підтримку найбільш екологічно ефективних форм виробництва, вносить реальний вклад в досягнення цілей сталого розвитку та збереження навколишнього природного середовища для майбутніх поколінь.

Слід відмітити, що діючий механізм фінансування сталого розвитку компаній в Україні створений на основі вимог колишньої адміністративно-командної системи і потребує термінового вдосконалення економічних важелів і стимулів, оскільки має ряд вагомих недоліків, а саме:

- обсяг інвестицій, які виділяються з бюджету завжди обмежений;
- здійснення фінансування за залишковим принципом, так як природоохоронні заходи не завжди перебували в числі пріоритетних;
- природоохоронні капітальні вкладення знеособлені та не завжди спрямовані на тих, хто їх потребував першочергово;
- принцип «забруднювач платить» відсутній, а кошти акумулюються за рахунок усіх податкових надходжень підприємств (у тому числі і тих, що не забруднюють навколишнє середовище), а також населення;
- наявність випадків нецільового та нераціонального використання інвестиційних коштів.

Світовий досвід свідчить, що компанії мають можливість залучати додаткові інвестиції за рахунок традиційних та сучасних джерел фінансування.

Так до традиційних джерел фінансування можна віднести: власні кошти компанії, загальнодержавні і місцеві програми, банківська система, вітчизняні інвестори. До сучасних інструментів: зелені інвестиції, спеціалізовані інвестиційні фонди, кошти міжнародних організацій, тощо.

Згідно результатів дослідження необхідним є розроблення та впровадження інструментів промоції та поширення зелених інвестицій з метою їх залучення на фінансування заходів, що забезпечують функціонування підприємств відповідно до основних принципів сталого розвитку.

1.2. Систематизація теоретико-методологічної бази дослідження маркетингу і менеджменту зелених інвестицій

Сучасний стрімкий економічний, соціальний та екологічний розвиток країн з одного боку забезпечує поліпшення добробуту країн, а з іншого боку, провокує посилення негативного антропогенного впливу на навколишнє природне середовище. Слід відмітити, що світова наукова спільнота пропонує вирішення проблеми зниження негативного антропогенного впливу на навколишнє природне середовище та забезпечення сталого розвитку через гармонізацію економічного, соціального та екологічного векторів розвитку всіх секторів економіки та на всіх рівнях.

Так, за останні двадцять років вже розроблено та впроваджено в дію низку регулюючих та стимулюючих законів, планів дій, протоколів, інструментів, механізмів, тощо. При цьому одним із останніх документів є «Глобальні цілі 2030» [537], в якому визначено 17 цілей для досягнення сталого розвитку до 2030 року. Окрім цього, у даній програмі актуалізовано проблеми поширення відновлювальних джерел енергії та зелених технологій серед суспільства.

Як вже відмічалось у попередньому підрозділі досягнення цілей сталого розвитку 2030 вимагає залучення потужних інвестицій на реалізацію відповідних

заходів. При цьому слід підкреслити, що залучення додаткових інвестицій для розвинутих країн не є таким складним завданням, як для країн, що розвиваються. Саме нестача фінансових ресурсів є одним із головних стримуючих факторів повноцінної реалізації стратегії сталого розвитку 2030 для країн, що розвиваються.

У зв'язку з цим необхідним є адаптація традиційних економічних та фінансових інструментів у відповідності до наявних реалій та тенденцій розвитку вітчизняної економіки. Результати аналізу досвіду країн Європейського союзу свідчить, що у даному випадку найбільш привабливим інструментом є зелені інвестиції, які об'єднують основні аспекти традиційних інвестицій та особливості зеленої економіки.

Результати проведених досліджень у роботах [52] свідчать, що низка як вітчизняних так і зарубіжних вчених досліджують питання розвитку ринку зелених інвестицій. Не дивлячись на вагомий науковий доробок у даному напрямі універсальний та загальноприйнятий підхід до визначення зелених інвестицій відсутній. Так, одна група вчених Еюрад Л., Мартін П., Гнатишин М. у працях [256, 397, 306] визначають, що зелені інвестиції спрямовуються на проекти, що призводять до зниження викидів CO₂. Інша група вчених Мартінез-Овієдо Р., Медда Д. [398] визначають, що зелені інвестиції це інвестиції у зелені проекти, чисті технології, відновлювальні джерела енергії. Найпоширенішою концепцією є визначення зелених інвестицій, як інвестиції у відновлювані джерела енергії [52, 227, 233].

Результати аналізу науково-методичних підходів показали, що зелене інвестування є комплексною дефініцією, що інтегрує екологічні та економічні аспекти інвестицій. Так, термін «зелені інвестиції» складається з двох відповідних дефініцій.

Слід відмітити, що «зелений» є загальною і широкою категорією, яку вчені трактують з різних точок зору (філософської, соціальної, технічної, економічної та ін.) та в залежності від об'єкту застосування. Так, експерти у роботі «Визначення та оцінка зелених інвестицій» зазначили, що підходи до визначення

сутності поняття зелені інвестиції є явними та неявними, загальними та вузько направленними, більш технічними та конкретними. При цьому певні вчені спираються на категорію інвестиції; інші виходять з екологічних або етичних точок зору інвестування [188].

З іншого боку, у широкому сенсі поняття «інвестиції» традиційно вчені трактують як ресурси (час, енергія, активи та ін.), що були витрачені з метою отримання переваг у майбутньому.

З економічної точки зору інвестиції – це купівля благ, які сьогодні не споживаються, але будуть використані у майбутньому з метою отримання прибутку.

При цьому з фінансової точки зору «інвестиції» розглядаються як грошові активи, що придбані з уявленням про те, що дані активи забезпечать прибуток у майбутньому або з часом будуть продані за вищою ціною [321].

Результати дослідження свідчать, що традиційно зелені інвестиції асоціюються та виступають у вигляді соціально відповідальних, екологічних та соціальних інвестицій [188].

З інженерно-технологічної точки зору, зелені інвестиції розглядаються як інвестиції, що спрямовуються на зелені технології (очисне обладнання, технології для поводження з відходами, засоби контролю навколишнього середовища та ін.) та чисте виробництво.

При цьому експерти з Тріодос Банку визначають «зелені інвестиції» як фінансовий продукт, який гарантує не тільки фінансову вигоду, а й екологічні та соціальні переваги [548]. Слід наголосити, що низка вчених визначають, що зелене інвестування – це концепція, що включає соціально та екологічно відповідальне корпоративне управління. При цьому підкреслюючи, що зелені інвестиції – це спосіб зменшення інвестиційного ризику та одночасне сприяння зеленому розвитку [530]. Систематизація підходів до визначення поняття зелені інвестиції подано в таблиці 1.6.

Таблиця 1.6

Науково-методичні підходи до визначення сутності поняття «зелені інвестиції»

АВТОР	СУТНІСТЬ
1	2
Андрєєва Н. М.	Зелені інвестиції надають майнові та інтелектуальні цінності для запобігання, контролю, ліквідації забруднення та відновлення навколишнього середовища [115].
Арестов С. В.	Зелені інвестиції – це не тільки екологічні інвестиції, а й будь-які інвестиції, спрямовані на розвиток екосистем [3].
Аніщенко В. О.	Зелені інвестиції – це інвестиційні фонди для фінансування заходів лише для захисту навколишнього середовища [120].
Квактун О. О.	Зелені інвестиції – інвестиції, спрямовані на створення прибуткових активів у виробництві та експлуатації, які, по-перше, зменшують використання природних ресурсів, а по-друге, пом'якшують (або ліквідують) негативний вплив на навколишнє середовище та здоров'я людини [353].
Інвестопедія	Зелені інвестиції – інвестиційна діяльність, яка зосереджується на компаніях або проектах, що займаються збереженням природних ресурсів, виробництвом та виявленням альтернативних джерел енергії, впровадженням проектів щодо забезпечення чистого повітря та води та / або інших екологічно орієнтованих бізнес-практик [321]
Всесвітній економічний форум	Зелені інвестиції – інвестиції у зелений та сталий розвиток [541, 120]
Тріодос Банк	Зелені інвестиції – це фінансові продукти, які враховують питання ширшого, ніж суто фінансові показники, такі як екологічні та соціальні проблеми [548].
Всесвітня Асоціація Зеленої Економіки	Зелені інвестиції – це традиційні інвестиційні інструменти (такі як акції, біржові фонди та взаємні фонди), які спрямовують на підприємницьку діяльність, що передбачає поліпшення навколишнього середовища [290].

Джерело: систематизовано автором.

Таким чином, на основі результатів систематизації підходів до визначення сутності поняття «зелені інвестиції» можна зробити висновок, що їх визначають як грошові активи, використання яких передбачає досягнення зелених цілей, з метою одержання прибутку та позитивного зеленого ефекту в майбутньому для досягнення сталого зростання. У цьому випадку зеленими цілями є:

- пом'якшення кліматичних змін;

- розробка альтернативних джерел енергії;
- розробка екологічно чистих технологій тощо.

Відповідно, складність терміну «зелених інвестицій» визначає наступні їх специфічні характеристики:

- орієнтація на ефективне використання, захист та фінансування відповідних умов відтворення природних ресурсів;
- об'єкт інвестування має широкий характер для багатьох споживачів та користувачів, і часто проблема не може бути вирішена в рамках окремого регіону чи країни;
- необхідність розгляду різних джерел інвестицій, об'єднаних у часі та просторі, їх форми та типи;
- виокремлюють типи інвестицій, що забезпечують державні, міждержавні, власні, змішані форми організації соціальної та економічної діяльності споживачів природних ресурсів [347].

Результати систематизації напрацювань вітчизняних та закордонних учених дозволяють зробити висновок про відсутність уніфікованих, загально визнаних параметрів і специфічних ознак, що визначають зміст зелених інвестицій. У роботі запропоновано структурувати існуючі науково-методичні підходи за таргетами зеленого інвестування:

1. Технологічний підхід (таргет зеленого інвестування – запобігання та ліквідація забруднення) визначає зелені інвестиції як майнові та інтелектуальні цінності для запобігання, контролю, ліквідації забруднення та відновлення природного середовища.

2. Проектний підхід (таргет зеленого інвестування – упровадження проектів зелених інновацій та чистих технологій) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані в інноваційні проекти, що передбачають упровадження інноваційних технологій збереження природних ресурсів, виробництва й виявлення альтернативних джерел енергії, забезпечення чистого повітря, розвиток екологічноорієнтованих бізнес-практик.

3. Фінансовий підхід (таргет зеленого інвестування – отримання прибутку від екологоорієнтованої діяльності) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані біржовими та взаємними фондами, а також іншими фінансовими установами в підприємницьку діяльність, орієнтовану на отримання прибутку від упровадження заходів поліпшення природного середовища.

4. Конвергентний підхід (таргет зеленого інвестування – гармонізація соціо-еколого-економічних ефектів) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані на фінансування заходів, які передбачають отримання не лише економічних переваг, а й вирішення екологічних та соціальних проблем відповідно до Цілей сталого розвитку.

5. Маркетинговий підхід (таргет зеленого інвестування – формування екологічної свідомості стейкхолдерів) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані на промоцію інвестування в зелені проекти й технології та зміцнення зеленого бренду компанії.

У таблиці 1.7 представлено систематизацію науково-методичних підходів до визначення сутності поняття «зелені інвестиції» у рамках запропонованої типологізації та запропоноване визначення за маркетинговим підходом.

Таблиця 1.7

Науково-методичні підходи до визначення сутності поняття «зелені інвестиції»

ПІДХІД ДО ТРАКТУВАННЯ	ТАРГЕТ	СУТНІСТЬ ПОНЯТТЯ «ЗЕЛЕНІ ІНВЕСТИЦІЇ»
1	2	3
Технологічний	Запобігання та ліквідація забруднення	Зелені інвестиції – це майнові та інтелектуальні цінності для запобігання, контролю, ліквідації забруднення та відновлення навколишнього природного середовища
	Впровадження природоохоронних заходів	Зелені інвестиції – це інвестиційні фонди для фінансування заходів, що передбачають захист навколишнього природного середовища

Продовження табл. 1.7

1	2	3
Проектний	Поширення зелених проектів та чистих технологій	Зелені інвестиції – інвестиційна діяльність, яка зосереджується на компаніях або проектах, що фокусуються на збереженні природних ресурсів, виробництві та виявленні альтернативних джерел енергії, впровадженні проектів щодо забезпечення чистого повітря та води та / або інших екологічно орієнтованих бізнес-практик.
Фінансовий	отримання прибутку від екологоорієнтованої діяльності	Зелені інвестиції – це не лише екологічні інвестиції, а й будь-які грошові ресурси, що спрямовані на розвиток екосистем
Конвергентний	Ресурсно-екологічний	Зелені інвестиції – інвестиції, спрямовані на створення прибуткових зелених активів, які, по-перше, зменшують використання природних ресурсів, а по-друге, пом'якшують (або ліквідують) негативний вплив на навколишнє природне середовище та стан здоров'я суспільства.
	Екологічні та соціальні показники	Зелені інвестиції – це кошти, що спрямовуються на фінансування заходів, що передбачають отримання не лише економічних вигод, а й вирішення екологічних та соціальних проблем.
	Соціально-екологічний та економічний ефект	Екологічні інвестиції – це всі типи майнових та інтелектуальних цінностей, які інвестуються в економічну діяльність з метою: зменшення негативного антропогенного впливу на навколишнє природне середовище, мінімізації еко-деструктивного впливу продуктів та послуги упродовж життєвого циклу; ефективне використання природних ресурсів; підвищення рівня екологічної безпеки країни.
Маркетинговий	Формування екологічної свідомості стейкхолдерів	Зелені інвестиції як кошти, спрямовані на промоцію інвестування в зелені проекти й технології та зміцнення зеленого бренду компанії.

Джерело: сформовано автором.

У той самий час, існуючі підходи не враховують специфічних особливостей об'єктів та ефектів зеленого інвестування. Так, зокрема, об'єкти зеленого інвестування запропоновано структурувати таким чином:

1) ресурсозберігаючі матеріальні активи (засоби та предмети виробництва, що підвищують ефективність використання наявних ресурсів, зменшують енерго- та ресурсоспоживання, культивують принципово нові, менш ресурсомісткі способи та механізми виробництва тощо);

2) екологіобезпечні матеріальні активи (засоби та предмети виробництва, що зменшують екодеструктивні ефекти (викиди, забруднення тощо), підвищують рівень екологічної безпеки існуючих виробничих потужностей, запобігають виникненню потенційно можливих екодеструктивних впливів тощо);

3) ресурсозберігаючі та екологіобезпечні нематеріальні активи (наукові дослідження та прикладні розробки, створення нових технологій і процесів, екологічний гудвіл тощо);

4) зелені фінансові інструменти (зелені бонди, зелені деривативи, акції екологіовідповідальних компаній тощо);

5) внутрішньокорпоративні заходи, що супроводжують перехід компанії на принципи екологіовідповідального підприємництва (екологіоорієнтований реінжиніринг бізнес-процесів, необхідний для запровадження на підприємстві ресурсозберігаючих та екологіобезпечних виробничих і комерційних процесів, перекваліфікація та формування екологічної свідомості персоналу й менеджменту, запровадження управлінських практик ведення екологіовідповідального бізнесу (безпаперовий документообіг, зелений офіс, нефінансова звітність, екоорієтована субкультура тощо), реалізація заходів корпоративної екологічної відповідальності тощо);

6) заходи, спрямовані на розвиток екоорієтованого інституційного та ринкового середовищ, формування екоорієтованих споживчих потреб і ринкових патернів, культивацію ресурсоощадливої поведінки споживачів та суспільної свідомості, становлення ринкових механізмів формування попиту, пропозиції та ціноутворення на екобезпечні товари, послуги, фінансові активи й технології, розвиток еко-орієтованої інфраструктури ринку тощо.

Заходи щодо формування екосвідомого внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ запропоновано вважати об'єктами інвестування, оскільки вони повною мірою відповідають класичним ознакам інвестицій – потребують істотного обсягу вкладень, є довготривалими як за інвестиційним періодом, періодом окупності, так і в контексті відкладеного горизонту одержання ефекту, мають підвищений рівень ризику тощо. Ефекти зеленого інвестування запропоновано поділяти:

1) за типом прояву – на явні та латентні. Явні ефекти виявляються, можуть бути оцінені та монетизовані в короткостроковій або довгостроковій перспективі, тоді як латентні мають пролонгований горизонт виникнення, не завжди можуть бути спрогнозовані до початку інвестиційної діяльності та напряду монетизовані після їх виникнення. Прикладами явних ефектів зеленого інвестування можуть бути зменшення екологічних податків та штрафів, зниження відходів, обсягів викидів і скидів небезпечних речовин у навколишнє природне середовище тощо, а прикладами латентних ефектів зеленого інвестування – підвищення рівня зеленого бранда підприємства, формування нового цільового сегмента екоорієнтованих споживачів, установлення ринкової рівноваги між попитом та пропозицією на екологічні товари і послуги, зменшення цінових коливань тощо;

2) за сферою прояву – економічні (отримання прибутку, зростання вартості бізнесу тощо), екологічні (зменшення екодеструктивних впливів тощо) та соціальні (підвищення якості життя населення, зростання рівня ресурсоощадливості споживчої поведінки тощо).

Зважаючи на це, в роботі зелені інвестиції запропоновано визначати як майнові та інтелектуальні цінності, що спрямовуються в ресурсозберігаючі, а також екологобезпечні матеріальні й нематеріальні активи, зелені фінансові інструменти, заходи щодо формування екосвідомого внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ із метою одержання явних і латентних економічних, екологічних та соціальних ефектів. Запропонований підхід, на відміну від інших,

синхронізує маркетингові, управлінські, інституційні, фінансові та функціональні аспекти зеленого інвестування.

Слід підкреслити, що розвиток зеленого інвестування в Україні стримується низкою бар'єрів та проблем. У першу чергу, вирішення відповідних проблем можливе за рахунок переосмислення та переорієнтації сучасного бізнес-середовища від надмірного споживання до зеленого. Також, однією з головних проблем є стереотип щодо економічної ефективності зелених інвестицій. Це пояснюється тим, що зелені інвестиції (як правило) мають значний строк окупності, що у свою чергу зменшує економічну привабливість зелених інвестицій для інвесторів.

Необхідним є модернізація та адаптація діючих політик, інструментів і механізмів у відповідності до нових реалій (з наявними екологічними проблемами) та умов функціонування вітчизняної економіки (нестача фінансових ресурсів та нестабільність).

Слід відмітити, що досвід країн Європейського Союзу свідчить, що специфічні характеристики зелених інвестицій пояснюються тим, що отримання прибутку не є першочерговою ціллю. Хоча в довгостроковій перспективі відповідні інвестиційні проекти можуть бути вигідними або створити умови для високого рівня прибутковості інших інвестиційних проектів. При цьому, слід зауважити, що результати аналізу досвіду країн Європейського Союзу свідчать, що зелені інвестиції мають економічну ефективність.

Треба відмітити, що значна кількість науковців фокусують свої дослідження на виокремленні бар'єрів, що стримують активізацію залучення зелених інвестицій підприємствами та механізмів їх нівелювання. На основі результатів узагальнення наукових досліджень у сфері зеленого інвестування та враховуючі вітчизняні умови функціонування суб'єктів господарювання систематизовано наступні основні бар'єри, що стримують зелене інвестування:

- 1) не узгодженість державного регулювання ринку зелених інвестицій; відсутність загальноприйнятих теоретико-методичних основ теорії зелених інвестицій;

- 2) стереотипне мислення щодо неприбутковості зелених інвестицій; широке коло стейкхолдерів, що мають власні інтереси; низький рівень довіри до бренду «зелений» серед стейкхолдерів;
- 3) відсутність законодавчо прийнятого механізму оприлюднення нефінансової звітності компаніями, які позиціонують себе як «зелені» компанії у відкритому доступі;
- 4) відсутність інституціональної інфраструктури (зелений фондовий ринок, зелені фонди, зелені банки та ін.);
- 5) відсутність уніфікованих принципів обліку зелених активів;
- 6) неефективна система екологічної сертифікації та ліцензування зелених продуктів або послуг тощо.

При цьому більшість зарубіжних досліджень зорієнтовані на виокремлення механізмів вирішення наявних проблем. У зв'язку з цим необхідним є аналіз та систематизація механізмів нівелювання факторів, що стримують розвиток ринку зелених інвестицій як на державному так і на корпоративному рівнях.

На відміну від країн Європейського Союзу, вітчизняна економіка та бізнес-сектор відчувають постійну нестачу у фінансових ресурсах. У зв'язку з цим враховуючі вітчизняні реалії необхідним є затвердження на державному рівні плану дій фінансової підтримки та заходів досягнення індикативних цілей сталого розвитку.

Однією із головних напрямів даного плану дій повинна стати дорожня карта активізації зеленого інвестування за рахунок формування ефективної управлінської концепції маркетингу зелених інвестицій на всіх рівнях (державному, регіональному, суб'єктів господарювання), що у свою чергу не можливе без дієвого механізму державного регулювання ринку зелених інвестицій.

Поряд з цим важливу роль у зелених інвестиціях відіграє держава, яка на міжнародному, національному, регіональному та місцевому рівнях повинна створювати умови для заохочення та підтримки зелених інвестицій. З точки зору

державного управління, зелені інвестиції слід розглядати не лише як інвестиції у відновлення, захист та поліпшення навколишнього природного середовища, а й інвестиції у створення умов, мотивації та заохочення залучення капіталу в економічну сферу, відтворення та розвиток екологічної свідомості суспільства в цілому [36, 347].

У даному аспекті необхідним є аналіз маркетингових інструментів промоції зелених інвестицій. Слід відмітити, що наразі маркетинг зелених інвестицій на підприємствах розглядається ізольовано від системи менеджменту компанії.

При цьому акцент здійснюється на часткову промоцію енергоефективних проектів компанії. Треба відмітити, що традиційно вчені розглядають маркетинг зелених інвестицій як частину екологічного маркетингу. Виникнення та розвиток концепції екологічного маркетингу був спровокований питаннями збереження навколишнього природного середовища та поширенням екотоварів (послуг).

На початку 90-х головною метою екологічного маркетингу було визначення та задоволення компанією екологічних потреб суспільства. Так, вчені Мальчик М. та Мартинюк О. у праці [42] приходять до висновку, що екологічний маркетинг – це результат трансформації концепції соціально-етичного маркетингу.

Ратинський В. [76] визначає, що новий етап розвитку екологічного маркетингу у 2007 роках був спровокованим зростанням рівня стурбованості суспільства питаннями збереження навколишнього природного середовища та рівнем екологічної безпеки товарів.

Також, автор у своїй праці [76] визначає, що саме у період 2006–2007 років відбулось лавиноподібне зростання кількості зареєстрованих торгових марок таких які просували себе як екологічні, екобезпечні, зелені та ін.

При цьому Паттіє у праці «Towards sustainability: The third age of green marketing» [448] визначає три етапи розвитку та становлення концепції екологічного маркетингу, а саме:

1. Перший етап: екологічний маркетинг розглядається як вузькоорієнтована діяльність, що спрямована на зниження популярності товарів, що мають значний негативний вплив на навколишнє природне середовище.
2. Другий етап: широкий комплекс заходів спрямованих на зменшення екологічного збитку шляхом формування попиту на зелені товари;
3. Третій етап: сталий маркетинг більш радикальний підхід до ринків і маркетингу, який спрямований промоцію екологічних характеристик товарів на всіх етап його життєвого циклу з метою створення відповідних умов для досягнення цілей сталого розвитку [448].

Так, вчений Кучмійов А. В. у своїй праці [35] визначає, що екологічний маркетинг зорієнтований на задоволення екологічних потреб суспільства. У праці [79] Садченко О.В. доводить, що екомаркетинг – це похідна класичного маркетингу, основою якого є промоція екотоварів та послуг, виробництво яких відбувається відповідно до принципів сталого розвитку.

Дайновський Ю. А. та Гліненко Л. К. у роботі [11] зазначають, що зелений маркетинг – це комплекс маркетингових інструментів підвищення вартості бренду за рахунок промоції його екологічних характеристик. При цьому авторами визначено, що екологічний маркетинг повинен засновуватись на класичних маркетингових концепціях 4P, 8P, 12P та ін.

Слід зазначити, що вчені Кхан та Хосеїн [309] розглядають зелений маркетинг як філософську концепцію, що передбачає просування сертифікованих екологічнобезпечних товарів. У працях [26, 309] автори оцінюють вплив зеленого маркетингу на прийняття рішень споживачами. Кхан та Хосеїн [309] емпірично підтверджують, що екологічні характеристики товарів позитивно впливають на прийняття рішень споживачами щодо придбання товарів (послуг).

С. Шпилик та В. Фалович у роботі [88] розглядають зелений маркетинг як інструмент підвищення іміджу підприємства.

Полонский М. ототожнюючи екологічний та зелений маркетинг визначає у праці [480], визначає, що зелений маркетинг це складна дефініція, що передбачає не лише промоцію екологічно безпечної продукції та ідею мінімізації негативного впливу на навколишнє природне середовище, а й промоцію зелених особливостей товару на всіх стадіях його життєвого циклу (від виробництва до утилізації).

Вчені Кен Піаттіє та Мартін Чартер у праці [449], розглядають зелений маркетинг як холістичний процес управління поведінкою споживачів, що спрямований на прогнозування, виявлення та задоволення їх потреб. При цьому даний процес повинен реалізовуватись відповідно до принципів сталого розвитку.

Каман Лі у своєму дослідженні [325] визначає, що зелений маркетинг є необхідним інструментом промоції сучасних товарів (послуг) виникнення якого обумовлено зростанням рівня стурбованості суспільства екологічними проблемами у світі. Автором визначено, що соціальна група факторів має найбільший статистично значущий вплив на екоорієнтовану поведінку споживачів.

Пант Л. та Растрогі А. розглядали зелений маркетинг з точки зору промоції екологічно сертифікованої сільськогосподарської продукції з метою забезпечення продовольчої безпеки країни [442]. Малайзійські вчені досліджували зелений маркетинг як інструмент підвищення екологічної та фінансової ефективності функціонування підприємства.

Авторами визначено позитивний статистично значущий вплив зеленого продукту, ціни та промоції на еколого-економічну ефективність функціонування малайзійських компаній [276]. При цьому визначено, що підвищення ефективності функціонування компанії формує передумови підвищення інвестиційної привабливості підприємства.

Систематизація результатів дослідження свідчать, що зелений маркетинг розглядається з позиції промоції екологічних характеристик товару (послуг). Окрім цього світова наукова спільнота досліджує у якості продукту для промоції

– продукти харчування, сільськогосподарську продукцію або бренд компанії. При цьому не досліджуваними залишаються питання просування зелених інвестицій як продукту з точки зору концепції зеленого маркетингу.

Проведений аналіз дає підстави зробити висновок, що традиційно зелені інвестиції на підприємстві розглядають або з управлінської точки зору або з точки зору зеленого маркетингу. Так, Ткаченко Т. П., Шевчук Н. А., Гончарук І. В., Єгорова О., Кривов'язюк І. В., Селла С., Ханг Ю., Дж. Пітман, Д. Харріс у працях [9, 84, 83, 17, 34, 258, 313] досліджують інвестиції з точки зору управління інвестиційною діяльністю підприємства. При цьому основною метою інвестиційної діяльності підприємства є забезпечення найбільш ефективних шляхів збільшення активів підприємства та його ринкової вартості з позицій перспектив його розвитку.

Вчені Оттман Дж., Пеаттіє К., Садченко О., Чамморро А., Абзарі М., Павленко Т. В., Прокопенко О. В. та інші у працях [26, 78, 79, 81, 435, 437, 448, 449, 78, 101, 445], що досліджували принципи зеленого маркетингу визначають, що основною його метою є задоволення потреб нинішнього покоління без шкоди для можливості майбутніх поколінь шляхом промоції еко-продукції та із застосуванням специфічних маркетингових інструментів:

- екологізація товарної політики;
- еко-маркування та еко-лейбл;
- «зелена» упаковка та інші.

У рамках даного дослідження з метою отримання повного спектру переваг від зеленого інвестування запропоновано поєднати маркетингову та управлінську концепції при формуванні програми зеленого інвестування на підприємстві.

Поєднання двох концепцій дозволить підприємству врахувати причинно-наслідкові зв'язки та отримати синергетичний ефект від зеленого інвестування. Принципову схему взаємозв'язку маркетингу і менеджменту зелених інвестицій представлено на рисунку 1.11.

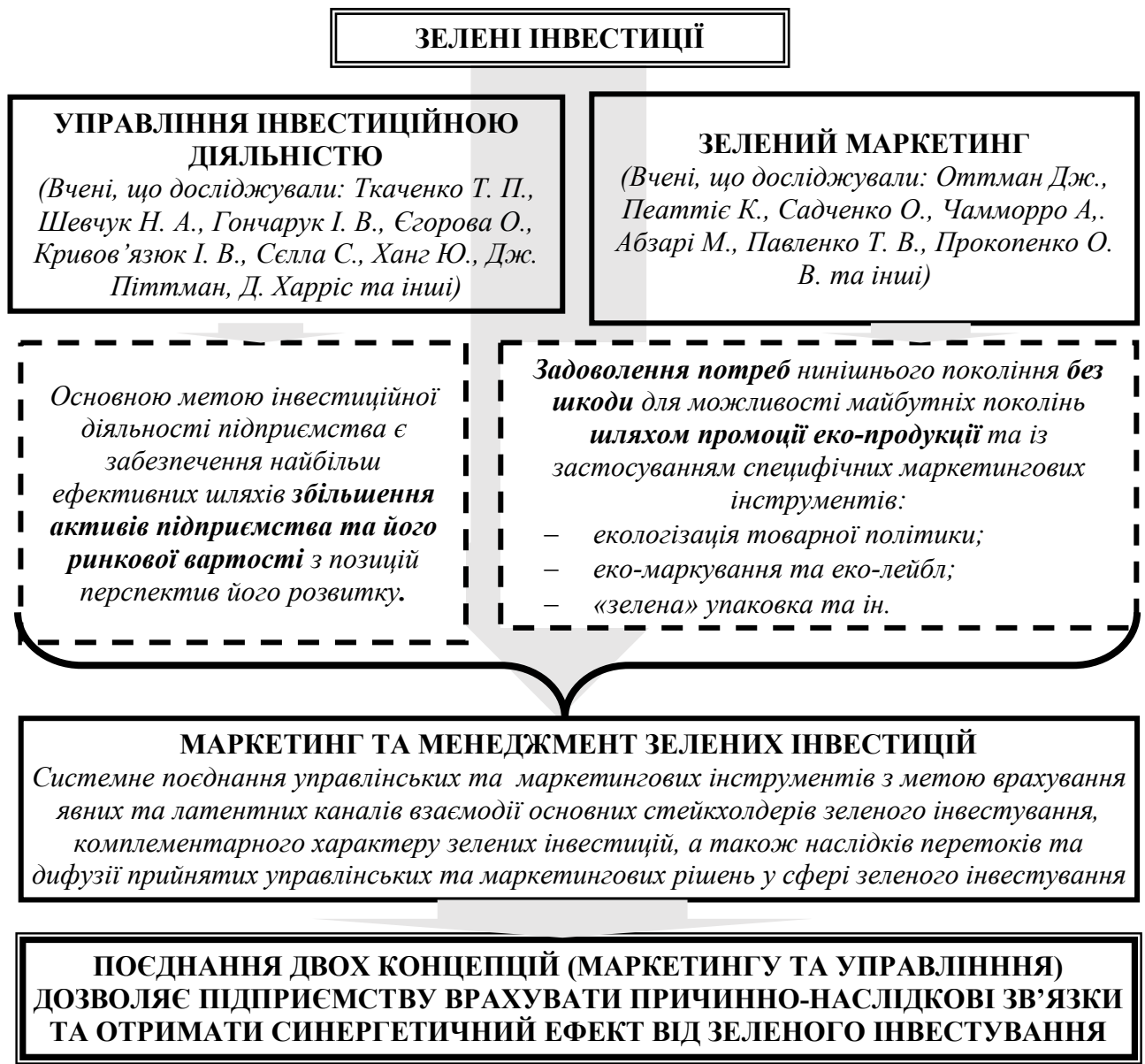


Рисунок 1.11 – Взаємозв'язок маркетингу і менеджменту зелених інвестицій

Джерело: розроблено автором.

Так, поєднання двох концепцій дає можливість врахувати комплементарний характер зелених інвестицій. Слід відмітити, що дефініція комплементарний походить від латинського слова «complementum», що визначається як доповнення.

При цьому у перекладі з англійської мови «complementary» означає взаємодоповнюючий, взаємозалежний та взаємозамінний. Слід відмітити, що

термін «комплементарність» використовується у різних сферах науки: біології та біохімії; математиці; фізиці; соціології та психології, економіці тощо.

Вітчизняний вчений Бородіна О. С. у своїй праці [7] визначає комплементарність на прикладі сільськогосподарського сектору, зазначаючи, що його розвиток повинен відбуватись у поєднанні з розвитком суспільства та сільських територій.

Традиційно в економічній теорії комплементарність розглядають як взаємодоповнення товарів та послуг. Тобто, коли володіння одним товаром проковує необхідність потребу в іншому товарі.

Слід відмітити, що комплементарні товари споживаються разом і мають негативну перехресну еластичність попиту. Тобто, якщо ціна на один із товарів змінюється (зростання або спадання), то попит на інший товар змінюється обернено, на відміну від товару-замінника.

При цьому виокремлюють наступні рівні комплементарності:

- абсолютна (досконала, жорстка) комплементарність – одному товару відповідає конкретна кількість іншого товару (рисунок 1.12);
- відносна комплементарність – одному товару відповідає низка інших товарів (рисунок 1.13).

Зазначимо, що в маркетингової теорії наявність у портфелі замовлення комплементарних товарів забезпечує підприємству додаткові конкурентні переваги, а саме прив'язати споживача до товару, оскільки вартість переходу на інший є не виправдано високою.

Так у рамках теорії зеленого інвестування, комплементарність зелених інвестицій можна розглядати як взаємодоповнюючий фактор досягнення сталого розвитку. При цьому досконала комплементарність майже не можлива.

Відносна комплементарністю зелених інвестицій пояснюється наявністю низки альтернативних донорів, що спрямовують свої ресурси у активи з метою одержання у паритеті економічних, екологічних та соціальних ефектів.

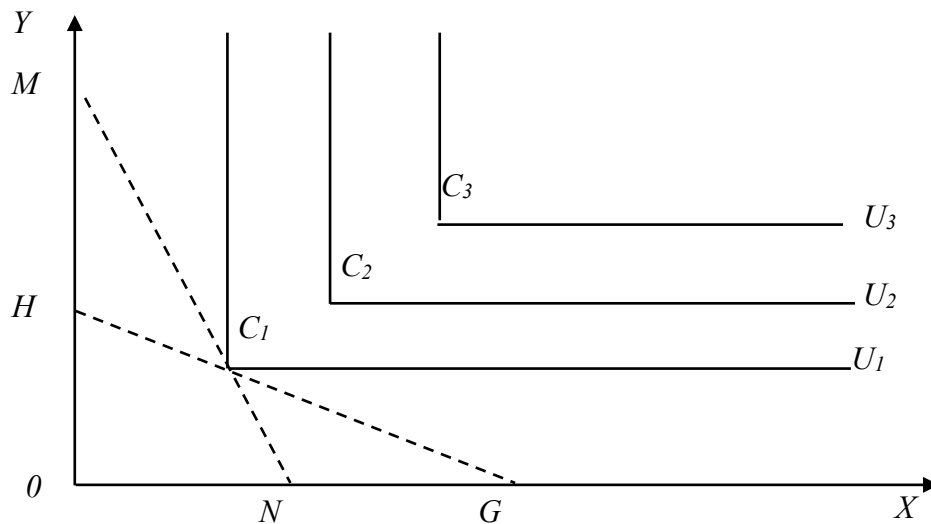


Рисунок 1.12 – Абсолютна комплементарність товарів

Джерело: [46].

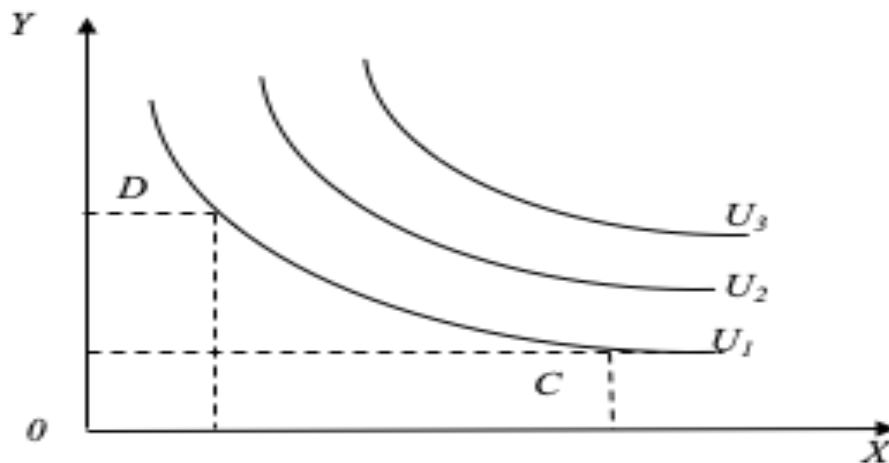


Рисунок 1.13 – Відносна комплементарність товарів

Джерело: [46].

Як уже зазначалось промисловий сектор є основою сталого розвитку країни. У цьому аспекті необхідним є активізація переорієнтація функціонування вітчизняних підприємств у напрямі їх озеленення, що у свою чергу потребує додаткових фінансових ресурсів – зелених інвестицій.

Концепція сталого розвитку підприємства інтегрує в собі декілька ключових компонентів, а саме:

1. Зелене зростання.
2. Зелені інновації та технології.

3. Зелений ринок.

4. Відповідальне підприємництво.

При цьому компонент зелені інновації та технології передбачає впровадження у господарську діяльність підприємства зелених технологій з метою виробництва зеленої продукції, що забезпечує мінімізацію екодеструктивного впливу на навколишнє природне середовище протягом усього життєвого циклу товару. Слід відмітити, що незначна питома вага підприємств, що адаптували свою діяльність відповідно до принципів сталого розвитку шляхом впровадження зелених інновацій та технологій обумовлює сповільнення темпів досягнення індикативних цілей сталого розвитку. Концепція відповідального підприємництва передбачає впровадження у діяльність компанії принципів сталого розвитку та поширення практик зеленого підприємництва, соціального підприємництва та корпоративної соціальної відповідальності. Традиційно до основних складовими зеленого ринку є:

- ринок зелених інвестицій;
- зелений фондовий ринок;
- ринок зелених товарів та послуг;
- інвестування нематеріальних та інтелектуальних цінностей в активи та діяльність, що створюють додаткові екологічні ефекти;
- прямі капіталовкладення підприємств у власні зелені ініціативи.

При цьому основними проблемами, що сповільнюють як розвиток зеленого ринку, так і поширення зелених технологій та інновацій є:

- нестача фінансових ресурсів;
- низький рівень екологічної свідомості менеджменту;
- стереотипне мислення про неприбутковість зелених інвестицій;
- відсутність розуміння серед стейкхолдерів сутності, принципів, специфіки та параметрів зелених інвестицій;
- відсутність у відкритому доступі нефінансових звітів компаній, які позиціонують себе як зелені;

- стереотипне сприйняття стейкхолдерами мотивів зеленого інвестування;
- нерозвиненість вітчизняного зеленого фондового ринку;
- відсутність єдиної класифікації зелених активів;
- об’єктивні та суб’єктивні конфлікти стейкхолдерів;
- відсутність універсального підходу до визначення сутності зі зелених інвестицій;
- використання грінвошингу тощо.

У роботі запропоновано питання маркетингу та менеджменту зелених інвестицій, а також формування ефективного ринкового середовища реалізації зеленого інвестування розглядати не ізольовано, а інтегровано – як комплексну систему управлінського, маркетингового та інституційного забезпечення зеленого інвестування, орієнтовану на запровадження індикативних Цілей сталого розвитку в підприємницьку діяльність (рис. 1.14).

Так, до маркетингове забезпечення виступає певною мірою посередником між внутрішньоуправлінським та інституційним забезпеченням зеленого інвестування. При цьому до внутрішньоуправлінського забезпечення віднесено:

- управлінські інструменти формування екологічно відповідальної політики ведення бізнесу;
- розроблення та трансфер зелених інновацій;
- управління портфелем зелених інвестицій, інвестиціями в активи та діяльність, що створюють додаткові екологічні ефекти;
- управління взаємодією зі стейкхолдерами зеленого інвестування, мінімізація конфліктів їх інтересів, уникнення їх опортуністичної поведінки;
- екологічний менеджмент, аудит та звітність;
- екологічне страхування;
- забезпечення прозорості зеленого інвестування, упорядкування інформаційних запитів стейкхолдерів, мінімізація асиметрії інформації між ними;

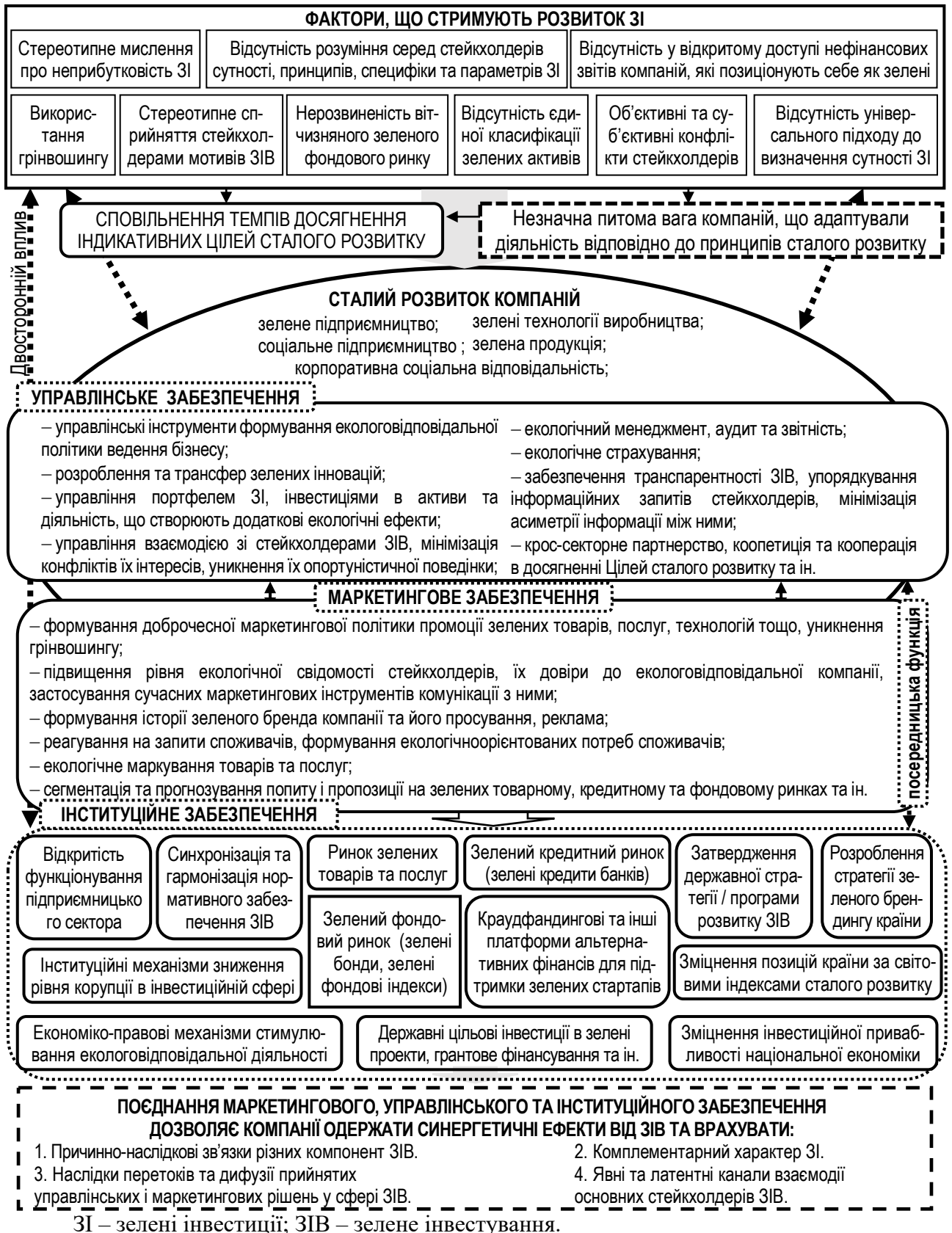


Рисунок 1.14 – Концептуальні засади маркетингу і менеджменту зелених інвестицій з урахуванням інституційного забезпечення зеленого інвестування

Джерело: розроблено автором

- крос-секторне партнерство, коопетиція та кооперація в досягненні Цілей сталого розвитку та ін.

Маркетингове забезпечення передбачає формування доброчесної маркетингової політики промоції зелених товарів, послуг, технологій тощо, уникнення грінвошингу. При цьому необхідним є підвищення рівня екологічної свідомості стейкхолдерів, їх довіри до екологовідповідальної компанії, застосування сучасних маркетингових інструментів комунікації з ними.

Результати дослідження свідчать, що ефективна маркетингова політика повинна базуватись на формуванні історії зеленого бранда компанії та його просування.

Зазначимо, що маркетинговий план повинен ґрунтуватись на аналізі запитів споживачів та їх екологічноорієнтованих потреб. Одним із дієвих інструментів маркетингу зелених інвестицій є екологічне маркування товарів та послуг, що виробляє підприємство. Зазначимо, що з серпня 2019 року набрав чинності закон України в якому визначено, що продукція не має право використовувати лейб «еко» без наявності відповідного сертифікату. За старими сертифікатами компанії мають право працювати до 2 лютого 2020 року. До цього часу, у вітчизняній нормативній базі чітко визначеним був лише термін «органічна продукція».

Слід відмітити, що стрімкий розвиток ринку зелених товарів та послуг, поширення альтернативних фінансових ресурсів обумовлює проведення відповідної сегментації та прогнозування попиту і пропозиції на зелених товарному, кредитному та фондовому ринках та ін.

Як вже зазначалось, ефективна система маркетингу і менеджменту зелених інвестицій вимагає розбудови відповідного інституційного забезпечення. Так, на основі результатів систематизації зарубіжного досвіду та вітчизняних умов функціонування ринкового середовища виокремлено перспективні напрями розбудови інституційного середовища, а саме:

- відкритість функціонування підприємницького сектора;

- синхронізація та гармонізація нормативного забезпечення зеленого інвестування;
- інституційні механізми зниження рівня корупції в інвестиційній сфері;
- економіко-правові механізми стимулювання екологічно відповідальної діяльності підприємств;
- ринок зелених товарів та послуг;
- зелений фондовий ринок (зелені бонди, зелені фондові індекси);
- зелений кредитний ринок (зелені кредити банків);
- краудфандингові та інші платформи альтернативних фінансів для підтримки зелених стартапів;
- державні цільові інвестиції в зелені проекти, грантове фінансування та ін.);
- затвердження державної стратегії / програми розвитку зеленого інвестування;
- розроблення стратегії зеленого брендингу країни;
- зміцнення позицій країни за світовими індексами сталого розвитку;
- зміцнення інвестиційної привабливості національної економіки.

Запропонований підхід поєднати маркетингове, управлінське та інституційне забезпечення зеленого інвестування дозволяє врахувати причинно-наслідкові зв'язки, явні та латентні канали взаємодії основних стейкхолдерів, комплементарний характер зелених інвестицій, наслідки перетоків та дифузії прийнятих управлінських і маркетингових рішень у сфері зеленого інвестування, одержати синергетичний ефект від зеленого інвестування, який виявляється у зростанні вартості бізнесу.

1.3. Детермінанти підвищення ефективності системи маркетингу і менеджменту зелених інвестицій

Результати аналізу динаміки залучення зелених інвестицій свідчать, що як в Україні так і в країнах ЄС найбільш популярними є зелені інвестиції у відновлювані джерела енергії та фінансовий ринок. Крім того, за даними опитування корпоративних фондів [252], акції та облігації значно випереджають інші класи активів для зеленого інвестування.

Крім того, експерти в роботі [188] відмічають, що ті ж самі результати були підтвержені в іншому опитуванні [423, 422]. При цьому, найбільш зелені інвестиції спрямовуються в:

- акції (40%);
- корпоративні облігації (31%);
- державні облігації (24%);
- нерухомість (19%);
- приватні акції (15%);
- фонди грошового ринку (14%);
- товари (8%) [188].

Слід зазначити, що Україна почала розробляти та впроваджувати відповідні механізми підтримки та розвитку зеленого інвестування. При цьому, зелені фінансові інструменти з реальною оцінкою ризиків забезпечують вирішення низки проблемних питань, зокрема:

- збільшення фінансування енергоефективних проектів;
- зміцнення економічного потенціалу країни та подальшої інтеграції в глобальне економічне середовище.

Узагальнення результатів дослідження вітчизняної практики зеленого інвестування свідчить, що як і в країнах ЄС Україна зосереджує увагу на залученні зелених інвестицій у проекти, пов'язані з відновлюваною енергетикою та енергоефективністю як на національному, так і на регіональному рівнях.

З метою обґрунтування ефективності проектів альтернативної енергетики було проаналізовано економічну ефективність біогазової установки, вітрової сонячної енергетики у вітчизняних умовах функціонування. Відповідно до результатів попередніх досліджень у роботах [174, 459, 467, 472, 473, 474, 477, 478] альтернативні джерела енергії забезпечують отримання ряд прямих та непрямих позитивних ефектів.

У роботах [473, 478] оцінено економічну ефективність сонячного колектору. При цьому розглянуто та порівняно два варіанти:

1. Будинок використовує енергоефективні технології та не буде платити комунальні платежі.
2. Будинок не використовує енергоефективні технології та буде платити комунальні платежі.

Об'єктом дослідження обрано будинок площею 160 м² Сумської області, у якому проживає три особи. Так, плата при середньомісячному споживанні 450 кВт становить

$$12 \times (100 \times 0,9 + 350 \times 1,68) = 8136,00 \text{ грн. в рік};$$

За умови середньомісячного споживання 600 кВт плата становить:

$$12 \times (100 \times 0,9 + 500 \times 1,68) = 11160,00 \text{ грн. в рік.}$$

В умовах відсутності сонячної установки, платила за електроенергію становить 11160,00 грн. в рік при споживанні 600 кВт, та 8136,00 грн. – при споживанні 450 кВт.

Якщо споживач встановить сонячну установку, прогнозоване виробництво енергії в рік складе 11980 кВт, а прогнозоване споживання 7200 кВт в рік [473, 478].

Для того, щоб визначити річну суму економії на платежах та доходах від продажу енергії, розраховано суму, яка буде отримана від продажу виробленої, але не спожитої електроенергії.

Таким чином, згідно отриманих результатів, при споживанні у середньому 600 кВт, споживачу не буде вистачати виробленої сонячної енергії установкою протягом чотирьох місяців (січень, лютий, листопад, грудень), тобто споживач мусить платити за споживану електроенергію. Сума доплати у рік становитиме 1409,40 грн.

При споживанні у середньому 450 кВт, споживачу не буде вистачати виробленої сонячної енергії установкою протягом трьох місяців (січень, листопад, грудень), тому споживач мусить платити за споживану електроенергію в цей період 572,40 грн. Решту року споживач буде отримувати дохід від продажу виробленої, але не спожитої електроенергії сонячною установкою.

Згідно постанови №556 НКРЕКП від 26.06.2018 року, розмір зеленого тарифу для приватних домогосподарств, які виробляють електроенергію із енергії сонячного випромінювання у період з 1 січня 2017 року до 31 грудня 2019 року становить 554,26 коп/кВт·год (без ПДВ). При врахуванні ПДВ – 20%, податку на прибуток фізичних осіб – 18% та ставки військового збору – 1,5% розмір цього тарифу становить 535,42 коп/кВт·год [472].

При наявності установки плата за спожиту енергію (за січень, листопад та грудень) 572,40 грн. замість 8136,00 грн., за продажу в загальну енергосистему – 37800,31 грн. в рік з відрахуванням податку, за умовою споживання 450 кВт. При цьому економія доходу від продажу енергії в рік становить:

$$37800,31 + 8136,00 - 572,40 = 45363,91 \text{ грн.}$$

За курсом Національного Банку України станом на 23.11.2018 року 1 грн. = \$0,036. Тоді, річна економія коштів становить:

$$45363,91 \times 0,036 \text{ грн. в рік} \approx \$1633,10;$$

$$40804,68 \times 0,036 \text{ грн. в рік} \approx \$1468,97.$$

Ціна установки за ринковими цінами у вітчизняних умовах за 1 кВт складає \$2150, при цьому монтаж за 1 кВт становить \$400. Тоді, вартість установки 12 кВт становить:

$$12 \times (2150 + 400) = \$30600.$$

Не враховуючі фактор часу, втрату ефективності функціонування установки та поточні витрати на ремонт, період окупності сонячної установки встановленої у листопаді 2018 року становить:

при середньомісячному споживанні 450 кВт

$$PP_{2018} = 30600/1633,10 = 18,74 \text{ років};$$

при середньомісячному споживанні 600 кВт

$$PP_{2018} = 30600/1468,97 = 20,83 \text{ років}.$$

Отже, мінімальний період окупності для сонячної станції потужністю 12 кВт при середньому місячному споживанні 450 кВт енергії становить майже 19 років, тоді як при споживанні 600 кВт – майже 21 рік (таблиця 1.8–1.11).

Таблиця 1.8

Узагальнена інформаційна база щодо даних споживання та виробітку електроенергії сонячними установками 12 кВт (2015 р.)

ПОКАЗНИКИ	2015
1	2
Потужність колектору	12 кВт
Споживання електроенергії, кВт	5400

Продовження таблиці 1.8

1	2
Споживання електроенергії, кВт	7200
Тариф за спожиту електроенергію до 100 кВт, грн.	0,456
Тариф за спожиту електроенергію від 100 до 600 кВт, грн.	0,789
Тариф за спожиту електроенергію більше 600 кВт, грн.	1,479
Плата за 100 кВт, грн.	547,2
Плата за споживання 450 кВт, грн.	3861
Плата за споживання 600 кВт, грн.	5281,2
Виробіток електроенергії сонячною установкою, кВт	11980,00
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 450 кВт	6580,00
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 600 кВт	4780, 00
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 450 кВт	278,82
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 600 кВт	704,88
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 450 кВт	41493,31
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 600 кВт	34087,99
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 450 кВт, 19,5%	8091,20
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 600 кВт, 19,5%	6647,16
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 450 кВт	33402,12
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 600 кВт	27440,83
Економія в місяць, при споживанні 450 кВт	36984,30
Економія в місяць, при споживанні 600 кВт	32017,15

Джерело: розраховано автором на основі [473, 478].

Відповідно до отриманих результатів розрахунків у таблиці 1.8 станом на 2015 рік за умови використання 12 кВт біогазової установки економія в місяць при споживанні 450 кВт становить 36984,30 грн, а при споживанні 600 кВт – 32017,15 грн.

За умови використання 24 кВт біогазової установки станом на 2015 рік економія в місяць при споживанні 450 кВт становить 81911,37 грн, а при споживанні 600 кВт – 75854,00 грн (таблиця 1.9).

Таблиця 1.9

Узагальнена інформаційна база щодо даних споживання та виробітку електроенергії сонячними установками 24 кВт (2015 р.)

ПОКАЗНИКИ	2015
Потужність колектору	24 кВт
Споживання електроенергії, кВт	5400
Споживання електроенергії, кВт	7200
Тариф за спожиту електроенергію до 100 кВт, грн.	0,456
Тариф за спожиту електроенергію від 100 до 600 кВт, грн.	0,789
Тариф за спожиту електроенергію більше 600 кВт, грн.	1,479
Плата за 100 кВт, грн.	547,2
Плата за споживання 450 кВт, грн.	3861
Плата за споживання 600 кВт, грн.	5281,2
Виробіток електроенергії сонячною установкою, кВт	21790
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 450 кВт	16390
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 600 кВт	14590
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 450 кВт	61,38
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 600 кВт	229,28
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 450 кВт	97033,23
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 600 кВт	87952,90
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 450 кВт, 19,5%	18921,48
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 600 кВт, 19,5%	17150,82
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 450 кВт	78111,75
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 600 кВт	70802,08
Економія в місяць, при споживанні 450 кВт	81911,37
Економія в місяць, при споживанні 600 кВт	75854,00

Джерело: розраховано автором на основі [473, 478].

Відповідно до отриманих результатів розрахунків у таблиці 1.10 станом на 2017 рік за умови використання 12 кВт біогазової установки економія в місяць при споживанні 450 кВт становить 45867,91 грн, а при споживанні 600 кВт – 41218,73 грн.

Таблиця 1.10

Узагальнена інформаційна база щодо даних споживання та виробітку електроенергії сонячними установками 12 кВт (2017 р.)

ПОКАЗНИКИ	2017
Потужність колектору	12 кВт
Споживання електроенергії, кВт	5400
Споживання електроенергії, кВт	7200
Тариф за спожиту електроенергію до 100 кВт, грн.	0,9
Тариф за спожиту електроенергію від 100 до 600 кВт, грн.	-
Тариф за спожиту електроенергію більше 600 кВт, грн.	1,68
Плата за 100 кВт, грн.	1080
Плата за споживання 450 кВт, грн.	8136
Плата за споживання 600 кВт, грн.	11160
Виробіток електроенергії сонячною установкою, кВт	11980,00
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 450 кВт	6580,00
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 600 кВт	4780,00
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 450 кВт	572,40
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 600 кВт	1409,40
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 450 кВт	47582,99
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 600 кВт	39090,84
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 450 кВт, 19,5%	9278,68
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 600 кВт, 19,5%	7622,71
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 450 кВт	38304,31
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 600 кВт	31468,13
Економія в місяць, при споживанні 450 кВт	45867,91
Економія в місяць, при споживанні 600 кВт	41218,73

Джерело: розраховано автором на основі [473, 478].

За умови використання 24 кВт біогазової установки станом на 2017 рік економія в місяць:

- при споживанні 450 кВт становить 97588,05 грн;
- при споживанні 600 кВт – 91879,19 грн (таблиця 1.11).

Таблиця 1.11

Узагальнена інформаційна база щодо даних споживання та виробітку електроенергії сонячними установками 24 кВт (2017 р.)

ПОКАЗНИКИ	2017
Потужність колектору	24 кВт
Споживання електроенергії, кВт	5400
Споживання електроенергії, кВт	7200
Тариф за спожиту електроенергію до 100 кВт, грн.	0,9
Тариф за спожиту електроенергію від 100 до 600 кВт, грн.	-
Тариф за спожиту електроенергію більше 600 кВт, грн.	1,68
Плата за 100 кВт, грн.	1080
Плата за споживання 450 кВт, грн.	8136
Плата за споживання 600 кВт, грн.	11160
Виробіток електроенергії сонячною установкою, кВт	11980,00
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 450 кВт	16390
Різниця виробітку та споживання, при споживанні 600 кВт	14590
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 450 кВт	123,6
Плата за використану електроенергію споживачем, грн, при споживанні 600 кВт	474
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 450 кВт	111274,1
Сума грошей, отримана за продаж неспожитої електроенергії, при споживанні 600 кВт	100861,1
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 450 кВт, 19,5%	21698,44
Сума податку від продажу електроенергії, при споживанні 600 кВт, 19,5%	19667,92
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 450 кВт	89575,65
Сума грошей, отримана за продаж не спожитої електроенергії з відрахуванням податку, при споживанні 600 кВт	81193,19
Економія в місяць, при споживанні 450 кВт	97588,05
Економія в місяць, при споживанні 600 кВт	91879,19

Джерело: розраховано автором на основі [473, 478].

Отже, при діючих тарифах, мінімальний період окупності для сонячної установки потужністю 24 кВт при середньорічному споживанні 450 кВт становить більше 17 років, тоді як при середньомісячному споживанні 600 кВт – майже 19 років (таблиця 1.12).

Таблиця 1.12

Узагальнені результати розрахунку строку окупності сонячної установки

РІК/ПОТУЖНІСТЬ УСТАНОВКИ	12 кВт		24 кВт	
	450 кВт·г	600 кВт·г	450 кВт·г	600 кВт·г
2015	19,7	22,76	17,79	19,21
2017	17,56	19,54	16,5	17,53
2018	18,74	20,83	17,63	18,72

Джерело: розраховано автором на основі [473, 478].

За умови встановлення сонячної станції 24 кВт, використовуючи вищенаведений підхід (таблиця 1.12) економія коштів становила:

- у 2017 році

$$97588,05 \times 0,038 \text{ грн. в рік} \approx \$3708,35;$$

$$91879,19 \times 0,038 \text{ грн. в рік} \approx \$3491,41;$$

- у 2015 році

$$81911,37 \times 0,042 \text{ грн. в рік} \approx \$3440,28;$$

$$75854,01 \times 0,042 \text{ грн. в рік} \approx \$3185,87.$$

Елімінувавши фактор часу, інші витрати по обслуговуванню установки, втрату ефективності функціонування установки з часом та поточні витрати на ремонт, період окупності становить:

- при середньомісячному споживанні 450 кВт

$$PP_{2017} = 61200/3708,35 = 16,5 \text{ роки};$$

$$PP_{2015} = 61200/3440,28 = 17,79 \text{ роки};$$

- при середньомісячному споживанні 600 кВт

$$PP_{2017} = 61200/3491,41 = 17,53 \text{ роки};$$

$$PP_{2015} = 61200/3185,87 = 19,21 \text{ роки}.$$

Відповідно до емпіричних результатів розрахунків можливим є виокремлення основних факторів впливу на термін окупності сонячного колектору:

- зміни в потужності встановленої сонячної електростанції;
- величини споживання електроенергії;
- зростання тарифів на електроенергію;
- високий рівень обмінного курсу іноземної валюти.

Слід відмітити, що зростання тарифів на електроенергію позитивно впливає на термін окупності. Так, чим вищий тариф на електроенергію, тим більше економить власник сонячної електростанції, що тим самим скорочує термін окупності. При цьому чим більша потужність встановленої сонячної електростанції, тим менший період окупності сонячної електростанції.

Таким чином, встановлення приватної сонячної електроустановки є високовартісним, але вигідним вкладенням у довгостроковій перспективі. Встановлення сонячної електростанції можна вважати довгостроковими зеленими інвестиційним, які є альтернативою місцевих енергокомпаній та надає можливість мінімізувати енергозалежність споживача. Більше того, така

установка може приносити стабільний та гарантований законодавством дохід щонайменше до 2030 року – період дії зеленого тарифу.

З метою обґрунтування економічної ефективності встановлення біогазової установки на сільськогосподарському підприємстві було розраховано два сценарії:

1. Реалізація всього об'єму електроенергії виробленою біогазової установки за зеленим тарифом. Потреби підприємства задовольняти за рахунок придбання електроенергії у держави за тарифом 2,35-2,50 грн кВт*год. Добрива тверді та рідкі доцільно використовувати для власних потреб (підприємство має у розпорядженні 800 га сільськогосподарських угідь), а надлишок реалізувати на ринку.
2. У першу чергу задоволення потреби підприємства у споживанні електроенергії, а надлишок реалізовується за зеленим тарифом. Як і в першому випадку добрива будуть в першу чергу використовувати для власних потреб, а надлишок реалізується на ринку.

Для аналізу було обрано сільськогосподарське підприємство ТОВ «Авіс-Україна». Емпіричні результати розрахунків наведено у таблицях 1.13–1.15. очікуваний річний прибуток становитиме 20 224 216, 75 грн. у 2016 році та 19 143 521, 95 у 2017 році.

Таблиця 1.13

Узагальнені результати розрахунку очікуваного прибутку за першим сценарієм на 2016 рік

ОСНОВНІ ІДИКАТОРИ	2016
1	2
Денна потужність біогазової установка, кВт*год	24 131,51
Річна потужність за розрахунковий період 351 день, кВт*год	8 470 159,0
Власна потреба біогазової установки в електро та тепловій енергії, кВт*год	189 540
Об'єм електроенергії для реалізації за зеленим тарифом, кВт*год	8 280 619,0
Дохід від реалізації електроенергії за зеленим тарифом=3,176 грн/кВт*год, грн	26 299 245,95

Продовження таблиці 1.13

1	2
Заробітна плата обслуговуючого персоналу за рік з нарахуванням, грн	51 072,00
Витрати на поточний ремонт за рік, грн	250 000,00
Інші витрати за рік, грн	60 000,00
Витрати підприємства на електроенергію за рік, грн	4 728 457,2
Собівартість вирощування 3 650 т силосу, грн	985 500,00
СУМАРНІ РІЧНІ ВИТРАТИ, ГРН	6 075 029,2
ОЧІКУВАНИЙ РІЧНИЙ ПРИБУТОК, ГРН	20 224 216,75

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

Таблиця 1.14

Узагальнені результати розрахунку очікуваного прибутку за першим сценарієм
на 2017 рік

ОСНОВНІ ІДИКАТОРИ	2016
1	2
Денна потужність біогазової установка, кВт*год	24 131,51
Річна потужність за розрахунковий період 351 день, кВт*год	8 470 159,0
Власна потреба біогазової установки в електро та тепловій енергії, кВт*год	189 540
Об'єм електроенергії для реалізації за зеленим тарифом, кВт*год	8 280 619,0
Дохід від реалізації електроенергії за зеленим тарифом=3,176 грн/кВт*год, грн	26 299 245,95
Заробітна плата обслуговуючого персоналу за рік з нарахуванням, грн	56 179,24
Витрати на поточний ремонт за рік, грн	274 995,60
Інші витрати за рік, грн	66 000,00
Витрати підприємства на електроенергію за рік, грн	5 809 152,0
Собівартість вирощування 3 650 т силосу, грн	1 084 050,00
СУМАРНІ РІЧНІ ВИТРАТИ, ГРН	7 290 376,8
ОЧІКУВАНИЙ РІЧНИЙ ПРИБУТОК, ГРН	19 008 869,15

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

Необхідним є врахування упущеної вигоди, яку підприємство могло б отримати, якщо б засаджувало 121 га сільськогосподарських угідь не силосом для виробництва біогазу, а кукурудзою для виробництва комбікормів, або подальшої реалізації на ринку.

Таблиця 1.15

Узагальнені результати розрахунку очікуваного прибутку за другим сценарієм станом 2016 рік

ОСНОВНІ ІДИКАТОРИ	2016
1	2
Денна потужність біогазової установка, кВт*год	24 131,51
Річна потужність за розрахунковий період 351 день, кВт*год	8 470 159,00
Власна потреба біогазової установки в електро та тепловій енергії за рік, кВт*год	189 540,00
Річна потреба підприємства в електроенергії, кВт*год	3 164 183,76
Об'єм електроенергії для реалізації за зеленим тарифом, кВт*год	5116435,24
Дохід від реалізації електроенергії за зеленим тарифом=3,176 грн/кВт*год, грн	16249798,32
Заробітна плата обслуговуючого персоналу за рік з нарахуванням, грн	51 072,00
Витрати на поточний ремонт за рік, грн	250 000,00
Інші витрати за рік, грн	60000,00
Собівартість вирощування 3 650 т силосу, грн	985500,00
СУМАРНІ РІЧНІ ВИТРАТИ, ГРН	1 346 572,00
ОЧІКУВАНИЙ РІЧНИЙ ПРИБУТОК, ГРН	14903226,32

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

Таблиця 1.16

Узагальнені результати розрахунку очікуваного прибутку за другим сценарієм станом 2017 рік

ОСНОВНІ ІДИКАТОРИ	2017
1	2
Денна потужність біогазової установка, кВт*год	24 131,51
Річна потужність за розрахунковий період 351 день, кВт*год	8 470 159,00
Власна потреба біогазової установки в електро та тепловій енергії за рік, кВт*год	189 540,00
Річна потреба підприємства в електроенергії, кВт*год	3 480 604,92

1	2
Об'єм електроенергії для реалізації за зеленим тарифом, кВт*год	4 800 014,08
Дохід від реалізації електроенергії за зеленим тарифом=3,176 грн/кВт*год, грн	15 244 844,72
Заробітна плата обслуговуючого персоналу за рік з нарахуванням, грн	56 179,2
Витрати на поточний ремонт за рік, грн	274 995,6
Інші витрати за рік, грн	66 000,00
Собівартість вирощування 3 650 т силосу, грн	1 084 050
СУМАРНІ РІЧНІ ВИТРАТИ, ГРН	1 481 224,8
ОЧІКУВАНИЙ РІЧНИЙ ПРИБУТОК, ГРН	13 763 619,92

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

На наступному кроці було оцінено упущену вигоду: якщо б підприємство засаджувало 121 га сільськогосподарських угідь не силосом, а кукурудзою для виробництва комбікормів, або подальшої реалізації на ринку. Результати розрахунку наведено у таблицях 1.17–1.18.

Таблиця 1.17

Узагальнені результати розрахунку упущеної вигоди для підприємства станом на 2016 рік

ПОКАЗНИК	2016
дохід, який підприємство може отримати від засаджування полів кукурудзою	3 416 000
собівартість вирощування кукурудзи становить близько 2 137 грн/т, як наслідок витрати на вирощування	1 810 039
втрачена вигода (різниця між доходом та витратами на вирощуванні кукурудзи)	1 605 961
прибуток від реалізації біодобрив	3 183 370
ВСЬОГО	4 789 331

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

Відповідно до розрахунків дисконтований період окупності становив 9,8 років. Традиційно, часовий інтервал від 7 до 10 років для біогазових установок

можна вважати прийнятним та проект слід реалізовувати. При цьому було визначено, що на термін окупності впливає високий рівень валютного курсу, оскільки більшість якісних та високопродуктивних біогазових установок є імпортованими з країн ЄС.

Таблиця 1.18

Узагальнені результати розрахунку упущеної вигоди для підприємства
станом на 2017 рік

ПОКАЗНИК	2017
дохід, який підприємство може отримати від засаджування полів кукурудзою	3757600
собівартість вирощування кукурудзи становить близько 2 137 грн/т, як наслідок витрати на вирощування	1991043
втрачена вигода (різниця між доходом та витратами на вирощуванні кукурудзи)	1766577
прибуток від реалізації біодобрих	3 501 707
ВСЬОГО	5 268 284

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

Узагальнені результати порівняння прибутку за першим та другим сценарієм інвестування у встановлення біогазової установки на підприємстві подано у таблиці 1.19.

Таблиця 1.19

Узагальнені результати порівняння прибутку за першим та другим сценарієм
встановлення біогазової установки на підприємстві

СЦЕНАРІЇ		
Перший	21 801 655,75	20 744 019,05
Другий	16 480 635,32	15 498 769,82

Джерело: розраховано автором на основі [174, 470, 472].

Результати аналізу вітчизняних реалій та умов функціонування дозволяють виділити основні сфери зеленого інвестування в Україні (таблиця 1.20).

Таблиця 1.20

Основні напрями зеленого інвестування в Україні

НАПРЯМИ ЗЕЛЕНОГО ІНВЕСТУВАННЯ В УКРАЇНІ	
СІЛЬСЬКЕ ТА ЛІСОВЕ ГОСПОДАРСТВО:	Управління земельними та природними ресурсами
КОНТРОЛЬ ПОВОДЖЕННЯ З ВІДХОДАМИ:	Рециклінг
ЕНЕРГЕТИЧНИЙ СЕКТОР:	Сонячна енергетика; Біоенергетика; Вітрова енергетика; Розумні системи
ПРОМИСЛОВІСТЬ:	Виробництво; Бізнес; Зелені технології та продукція; Енергоефективні технології.
ВОДА:	Водопровідна та каналізаційна інфраструктури; Очистка води.
ТРАНСПОРТ:	Зелені транспортні засоби; Альтернативна паливна інфраструктура; Громадський транспорт.

Джерело: розроблено авторами.

Слід наголосити, що досвід як країн ЄС так і країн великої двадцятки (G20) підтверджує, що зелене інвестування відкриває ряд можливостей та нових викликів для українських інвесторів.

Саме тому, необхідним є розробка та впровадження дієвих механізмів для подолання цих бар'єрів та викликів з метою розвитку ринку зеленого інвестування та досягнення зеленого зростання країни.

Тож, необхідним є формування пріоритетних напрямів розвитку інвестиційної діяльності компанії з урахуванням цілей сталого розвитку, з метою залучення додаткових зелених інвестицій. У свою чергу це потребує розбудову інституціонального середовища та відновлення політичної стабільності з метою формування позитивного інвестиційного клімату в країні. У цьому напрямі, важливим аспектом ефективного функціонування зеленого інвестиційного механізму є система мотивації інвесторів. Розвиток зелених інвестицій

визначається низкою мотивів в їх різних комбінаціях, які, в свою чергу, визначають систему економічного інтересів стейкхолдерів. Європейський досвід менеджменту зелених інвестицій свідчить, що ефективно управління та промоція дозволяють отримувати не лише екологічні переваги, але і соціальні, політичні та економічні. У даному контексті головними економічними вигодами є:

- підвищення продуктивності завдяки використанню інноваційних та екологічних технологій, обладнання;
- зниження витрат та вартості продукції за рахунок зниження енерго- та ресурсоемності;
- підвищення конкурентоспроможності суб'єктів господарювання, а отже розширення можливостей виходу на нові ринки тощо.

З політичної точки зору, можна виокремити наступні переваги зелених інвестицій: зниження рівня політичної залежності від ресурсів іноземних постачальників; розширення можливостей використання міжнародних угод про активізацію торгівлі квотами, зелене виробництво тощо.

Амбек у своїй праці [111] виокремлює та описує сім каналів, через які екологічні інвестиції можуть підвищити силу позитивних ефектів для компаній або мінімізувати їх витрати, а саме: кращий доступ до ринків; можливість диференціації продукції; комерціалізація технологій контролю за забрудненням; економія на контролюючих, матеріальних, енергетичних та сервісних послугах; формування доданої вартості компанії.

Проблеми зміни клімату та загострення екологічних проблем обумовлюють необхідність залучення додаткових фінансових ресурсів на їх вирішення. Саме тому розвиток ринку зеленого інвестування є принципово важливим для України. Результати дослідження дають підстави зробити висновок, що зелені інвестиції є широкою категорією та використовуються на всіх рівнях: інвестиції в первинні технології та проекти, а також у зелений розвиток та фінансові активи компанії. При цьому зелені інвестиції можуть розглядатись як незалежна категорія, як складова традиційних інвестицій, виступати у якості соціально відповідальних інвестицій, екологічних, соціальних,

тощо. Важливо відзначити, що енергоефективність та охорона навколишнього природного середовища мають потужний потенціал (з економічної точки зору), який не використовується для досягнення подвійних цілей: вирішення екологічних проблем при одночасному отриманні економічних переваг. Результати аналізу досвіду країн ЄС свідчать, що європейські фінансові установи зацікавлені в інвестуванні в відновні джерела енергії. При цьому розглядають зелені інвестиції як економічно вигідну можливість зменшення екодеструктивного впливу та мінімізації негативних наслідків їх дії на навколишнє природне середовище. Окрім цього, програми маркетингу та менеджменту зелених інвестицій на підприємствах розглядаються ізольовано один від одного, нехтуючи їх взаємозв'язками, принципами синергії, дифузії та перетоку наслідків прийнятих рішень, що тим самим провокує зменшення ефективності зеленого інвестування

Таким чином, необхідним є формування інтегрованої системи маркетингу та менеджменту зеленого інвестування компанії з метою забезпечення отримання широкого кола переваг.

Висновки до розділу 1

У першому розділі здійснено структурування підходів до визначення зелених інвестицій та уточнено їх зміст, обґрунтовано напрямки системної реалізації управлінського, маркетингового й інституційного забезпечення зеленого інвестування.

Результати систематизації напрацювань вітчизняних та закордонних учених дозволяють зробити висновок про відсутність уніфікованих, загально визнаних параметрів і специфічних ознак, що визначають зміст зелених інвестицій. У роботі запропоновано структурувати існуючі науково-методичні підходи за таргетами зеленого інвестування: технологічний підхід (таргет зеленого інвестування – запобігання та ліквідація забруднення) визначає зелені інвестиції як майнові та інтелектуальні цінності для запобігання, контролю, ліквідації забруднення та відновлення природного середовища; проектний підхід (таргет зеленого інвестування – упровадження проектів зелених інновацій та чистих технологій) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані в інноваційні проекти, що передбачають упровадження інноваційних технологій збереження природних ресурсів, виробництва й виявлення альтернативних джерел енергії, забезпечення чистого повітря, розвиток екологічноорієнтованих бізнес-практик; фінансовий підхід (таргет зеленого інвестування – отримання прибутку від екологоорієнтованої діяльності) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані біржовими та взаємними фондами, а також іншими фінансовими установами в підприємницьку діяльність, орієнтовану на отримання прибутку від упровадження заходів поліпшення природного середовища; конвергентний підхід (таргет зеленого інвестування – гармонізація соціо-еколого-економічних ефектів) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані на фінансування заходів, які передбачають отримання не лише економічних переваг, а й вирішення екологічних та соціальних проблем відповідно до цілей сталого розвитку; маркетинговий підхід (таргет зеленого інвестування – формування

екологічної свідомості стейкхолдерів) визначає зелені інвестиції як кошти, спрямовані на промоцію інвестування в зелені проекти й технології та зміцнення зеленого бранда компанії.

Визначено, що існуючі підходи не враховують специфічних особливостей об'єктів та ефектів зеленого інвестування. Так, зокрема, об'єкти зеленого інвестування запропоновано структурувати таким чином:

- ресурсозберігаючі матеріальні активи (засоби та предмети виробництва, що підвищують ефективність використання наявних ресурсів, зменшують енерго- та ресурсоспоживання, дозволяють отримати принципово нові, менш ресурсомісткі способи виробництва тощо);

- екологобезпечні матеріальні активи (засоби та предмети виробництва, що зменшують екодеструктивні ефекти (викиди, забруднення тощо), підвищують рівень екологічної безпеки існуючих виробничих потужностей, запобігають виникненню потенційно можливих екодеструктивних впливів тощо);

- ресурсозберігаючі та екологобезпечні нематеріальні активи (наукові дослідження та прикладні розробки, створення нових технологій і процесів, екологічний гудвіл тощо);

- зелені фінансові інструменти (зелені бонди, зелені деривативи, акції екологічно відповідальних компаній тощо);

- внутрішньокорпоративні заходи, що супроводжують перехід компанії на принципи екологічно відповідального підприємництва (екологоорієнтований реінжиніринг бізнес-процесів, необхідний для запровадження на підприємстві ресурсозберігаючих та екологобезпечних виробничих і комерційних процесів, перекваліфікація та формування екологічної свідомості персоналу й менеджменту, запровадження управлінських практик ведення екологічно відповідального бізнесу (безпаперовий документообіг, зелений офіс, нефінансова звітність, екоорієнтована субкультура тощо), реалізація заходів корпоративної екологічної відповідальності тощо);

- заходи, спрямовані на розвиток екоорієнтованого інституційного та ринкового середовищ, формування екоорієнтованих споживчих потреб і

ринкових патернів, культивувацію ресурсоощадливої поведінки споживачів та суспільної свідомості, становлення ринкових механізмів формування попиту, пропозиції та ціноутворення на екобезпечні товари, послуги, фінансові активи й технології, розвиток еко-орієнтованої інфраструктури ринку тощо.

Заходи щодо формування еко-свідомого внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ запропоновано вважати об'єктами інвестування, оскільки вони повною мірою відповідають класичним ознакам інвестицій – потребують істотного обсягу вкладень, є довготривалими як за інвестиційним періодом, періодом окупності, так і в контексті відкладеного горизонту одержання ефекту, мають підвищений рівень ризику тощо.

Ефекти зеленого інвестування запропоновано поділяти: за типом прояву – на явні та латентні. Явні ефекти виявляються, можуть бути оцінені та монетизовані в короткостроковій або довгостроковій перспективі, тоді як латентні мають пролонгований горизонт виникнення, не завжди можуть бути спрогнозовані до початку інвестиційної діяльності та монетизовані після їх виникнення. Прикладами явних ефектів ЗІВ можуть бути зменшення екологічних податків та штрафів, зниження відходів, обсягів викидів і скидів небезпечних речовин у навколишнє природне середовище тощо, а прикладами латентних ефектів зеленого інвестування – підвищення рівня зеленого бранда підприємства, формування нового цільового сегмента екоорієнтованих споживачів, установлення ринкової рівноваги між попитом та пропозицією на екологічні товари і послуги, зменшення цінових коливань тощо; за сферою прояву – економічні (отримання прибутку, зростання вартості бізнесу тощо), екологічні (зменшення екодеструктивних впливів тощо) та соціальні (підвищення якості життя населення, зростання рівня ресурсоощадливості споживчої поведінки тощо).

Зважаючи на це, в роботі зелені інвестиції запропоновано визначати як майнові та інтелектуальні цінності, що спрямовуються в ресурсозберігаючі, а також екологічнобезпечні матеріальні й нематеріальні активи, зелені фінансові інструменти, заходи щодо формування еко-свідомого внутрішньокорпоративного

та ринкового середовищ із метою одержання явних і латентних економічних, екологічних та соціальних ефектів. Запропонований підхід, на відміну від інших, синхронізує маркетингові, управлінські, інституційні, фінансові та функціональні аспекти зеленого інвестування.

У роботі доведено, що питання маркетингу та менеджменту зелених інвестицій, а також формування ефективного ринкового середовища реалізації зеленого інвестування необхідно розглядати не ізольовано, а інтегровано – як комплексну систему управлінського, маркетингового та інституційного забезпечення зеленого інвестування, орієнтовану на запровадження індикативних Цілей сталого розвитку в підприємницьку діяльність. Запропонований підхід дозволяє врахувати причинно-наслідкові зв'язки, явні та латентні канали взаємодії основних стейкхолдерів, комплементарний характер зелених інвестицій, наслідки перетоків та дифузії прийнятих управлінських і маркетингових рішень у сфері зеленого інвестування, одержати синергетичний ефект від зеленого інвестування, який виявляється у зростанні вартості бізнесу.

Основні положення першого розділу дисертаційної роботи опубліковано автором у роботах [51, 52, 53, 60, 62, 65, 66, 67, 68, 453, 456, 465, 466, 467, 468, 472, 473, 474, 476, 477, 478]

РОЗДІЛ 2 ТЕОРЕТИКО-МЕТОДОЛОГІЧНІ ТА МЕТОДИЧНІ ОСНОВИ РОЗВИТКУ СИСТЕМИ МЕНЕДЖМЕНТУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

2.1. Концептуальні засади системи менеджменту зелених інвестицій

Формування ефективного управлінського забезпечення зеленого інвестування потребує врахування таких її аспектів як: орієнтація на довгострокові цілі зеленого інвестування, взаємоузгодженість інвестиційних цілей із принципами сталого розвитку підприємства, транспарентність взаємовідносин із зацікавленими сторонами тощо.

При цьому система управлінського забезпечення зеленого інвестування залежить від виду зелених інвестицій. Враховуючи результати дослідження у попередніх підрозділах слід відмітити, що класифікація зелених інвестицій поєднує у собі два аспекти: класифікацію традиційних інвестицій та особливості зелених інвестицій, що виокремлюються специфікою об'єкту інвестування.

Узагальнення результатів аналізу наукових джерел [10, 25, 29, 28] свідчать, що вчені Караван Н. А., Коваль С. В., Марченко Я. В., Ільчук В. П., Лукаш В. І., Курач, Д. А. традиційно класифікують інвестиції у залежності від:

- об'єкта інвестування;
- виду інвестування;
- кількості цілей інвестування;
- відтворювальної спрямованості;
- вагомості інвестиційного процесу
- виду інвестиційних ресурсів;
- джерела інвестування;
- регіональної приналежності;
- характеру участі у інвестиційному процесі;
- періоду інвестування;

- форми власності інвестиційних ресурсів;
- рівня прибутковості;
- рівня ризикованості;
- рівня ліквідності;
- рівня ефективності інвестування.

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [20] інвестиції можна класифікувати в залежності від цінностей в які інвестуються кошти та суб'єкту інвестування. При цьому відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [20] виокремлюють такі види цінностей:

- кошти, цільові банківські вклади та цінні папери (крім векселів);
- рухоме та нерухоме майно (будинки, споруди, устаткування та інші матеріальні цінності);
- майнові права інтелектуальної власності;
- сукупність технічних, технологічних, комерційних та інших знань, оформлених у вигляді технічної документації, навиків та виробничого досвіду, необхідних для організації функціонування суб'єкта господарювання, за виключенням ноу-хау;
- права користування землею, водою, ресурсами, будинками, спорудами, обладнанням та інші майнові права і цінності [20].

Відповідно до Закону України «Про інвестиційну діяльність» [20] в залежності від суб'єкту інвестування можна виокремити такі види інвестицій:

1. Інвестиції громадян, неурядових організацій, недержавними підприємствами та іншими юридичними особами, що функціонують на принципах колективної власності.
2. Інвестиції від місцевих органів самоврядування за рахунок коштів місцевих бюджету. Слід відмітити, що прийняття Закону України про децентралізацію місцевий бюджет є основними інвестиційними джерелом сталого розвитку міста.
3. Державні інвестиції під цільові інвестиційні проекти.

4. Інвестиції від суб'єктів економічної діяльності, що юридично зареєстровані в інших країнах. До даного виду відносяться також інвестиційні ресурси інших держав.
5. Спільні інвестиції передбачають сумісне інвестування коштів юридичними суб'єктами господарювання та громадянами України, юридичними суб'єктами господарювання та громадянами інших країн [20].

З позиції теорії зеленого інвестування, науковці у дослідженні [422] класифікували зелені інвестиції у дві групи, в залежності від матеріальної цінності активів:

- реальні (зелені технології, зелений продукт тощо);
- нереальні зелені інвестиції (права власності на зелені технології та продукт, зелені запаси і зелені облігації).

Результати аналізу наукових робіт представлених у першому розділі обґрунтовують, що класифікація зелених інвестицій не настільки відрізняється від традиційного підходу до класифікації традиційних інвестицій.

У доповіді [188] експерти підкреслили, що зелені інвестиції тісно пов'язані з типом інвестування та класифікаційних підходів, які наведені в таблиці 2.1.

Таблиця 2.1

Підходи до класифікації зелених інвестицій

ПІДХІД	ВИДИ
1	2
Зелене інвестування	<ul style="list-style-type: none"> – екологічні; – вуглецеві; – інвестиції у зміни клімату тощо.
The E in ESG	<ul style="list-style-type: none"> – екологічні; – соціальні; – управлінські інвестиції.
Тематичне інвестування	<ul style="list-style-type: none"> – в зелені галузі; – у покращення водних ресурсів; – озеленення сільське господарство та ін.

1	2
SRI	– соціально чи стале відповідальне інвестування
Вплив інвестицій (включаючи мікрофінансування)	– надають позитивний вплив на навколишнє природне середовище
Довгострокове інвестування	– орієнтуються не на короткостроковий прибуток, а на стабільний прибуток і довгострокові результати.
Концепція універсальної власності	– інвестиції в широкий спектр зелених активів розподілені між галузями економіки.
Double or triple-bottom-line Інвестиції	– зелени інвестиції враховують не тільки економічні, а й соціальні та екологічні цілі; – базуються на концепції сталого розвитку.

Джерело: систематизовано автором на основі [188].

Так, узагальнення вітчизняного та світового наукового доробку щодо класифікаційних підходів зелених інвестицій та поєднуючи традиційну інвестиційну теорію зелені інвестиції запропоновано класифікувати за наступними ознаками: рівень інвестування; основні стейкхолдери; сфера інвестування; терміни інвестицій

Виходячи із запропонованого визначення сутності зелених інвестицій, результатів дослідження світового досвіду зеленого інвестування та основних стейкхолдерів до основних специфічних характеристик зелених інвестицій можна віднести наступні:

1. Спрямовуються у розвиток зелених активів:
 - запобігання та ліквідацію забруднення навколишнього природного середовища та його наслідків;
 - впровадження природоохоронних заходів;
 - поширення зелених проектів та чистих технологій;
 - покращення навколишнього природного середовища;

– на підвищення ефективності використання, захист, умови відтворення на підтримку природних ресурсів.

2. Формують передумови створення спеціальних інвестиційних фондів.
3. Орієнтовані на зелене зростання національної економіки.
4. Специфічний об'єкт інвестування.
5. Орієнтація на довгострокові цілі.
6. Інвестиційні цілі відповідають принципам сталого розвитку та

орієнтовані на:

- отримання соціально-екологічного та економічного ефекту;
- розвиток екосистем;
- підвищення с екологічних та соціальних показників національної

економіки.

7. Публічність та відкритість діяльності.
8. Розгалуженість та поєднання у колобораційні інвестиційні групи.

Результати аналізу дають підстави зробити висновки, що класифікація зелених інвестицій є подібною до класифікації традиційних інвестицій. Так, науковці у доповіді [188] підкреслили, що зелені інвестиції тісно пов'язані з традиційним інвестуванням.

З іншого боку експерти екологічної політики ЄС припускають, що зелені інвестиції можуть бути класифіковані в залежності від зелених активів. У цьому випадку комісія ЄС планує розробити та впровадити відповідну класифікацію зелених активів. Результати аналізу дозволяють систематизувати основні підходи до класифікації зелених інвестицій за групами в залежності від:

- 1) рівня інвестування;
- 2) основних стейкхолдерів;
- 3) сфери інвестування;
- 4) термінів інвестицій.

При цьому кожна група передбачає різні види зелених інвестицій (таблиця 2.2).

Таблиця 2.2

Систематизація науково-методичних підходів до класифікації «зелених інвестицій»

КЛАСИФІКАЦІЙНА ОЗНАКА	ВИДИ				
<i>РІВЕНЬ ІНВЕСТУВАННЯ</i>	міжнародні	національні	регіональні	місцеві	
<i>ОСНОВНІ СТЕЙКХОЛДЕРИ</i>	банківські	державні	корпоративні	бізнес	
<i>СФЕРА ІНВЕСТУВАННЯ</i>	фінансові	технологічні	освітні	енергетичні	виробничі
<i>ТЕРМІН ІНВЕСТИЦІЙ</i>	короткострокові		довгострокові	середньострокові	

Джерело: систематизовано авторами.

Треба відмітити, що вищенаведена специфіка зелених інвестицій обумовлює появу та поширення нового типу стейкхолдерів:

- соціально-відповідальних інвесторів;
- зелених інвесторів;
- еколого орієнтованих інвесторів;
- екодружні (ecofriendly) бренди та споживачі;
- зелені компанії;
- зелені бренди;
- зелені організації, тощо.

При цьому стейкхолдери зеленого інвестування орієнтовані не на отримання короткострокових економічних переваг у вигляді прибутку, а на реалізацію довгострокових цілей, що відповідають принципам індикативних цілей сталого розвитку.

Окрім цього, головною відмінністю даних стейкхолдерів є публічність їх діяльності, що зобов'язує їх оприлюднювати у відкритому доступі не фінансові звіти про свою діяльність.

Специфічність об'єктів зелених інвестицій та широка розгалуженість їх видів обумовлюють необхідність диверсифікації управлінських інструментів. Із

метою індивідуалізації інструментарію менеджменту зелених інвестицій залежно від виду зелених інвестицій та типу стейкхолдерів, налагодження ефективних каналів комунікації з ними і взаємоузгодження їх суб'єктивних інтересів у роботі запропоновано формувати їх індивідуальні профайли з подальшою кластеризацією залежно від ключової вимоги до зеленого інвестування.

Слід відмітити, що вітчизняними вченими Ремешевська І. В. та Гурець Н. В. у роботі [77] запропоновано виокремлювати та ідентифікувати стейкхолдерів системи екологічного менеджменту з урахуванням нормативно-правових норм, що закріплені на законодавчому рівня, особливостей культурного та політичного середовища компанії, регіональних та місцевих тенденцій соціо-еколого-економічного розвитку та сили дії наслідків екологічних проблем. Так, авторами запропоновано виокремлено піж кожну категорію стейкхолдерів основні характеристики, очікування та потреби.

Відповідно до результатів дослідження у роботах [102, 420, 77, 92] стейкхолдерів запропоновано використовувати матрицю стейкхолдерів в залежності від їх силу впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства та рівня зацікавленості у діяльності компанії.

Так, запропоновано використовувати чотири квадранти де:

1. Перший квадрант: сила впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства висока, а інтерес у діяльності компанії відсутній.
2. Другий квадрант: сила впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства та рівень інтерес у діяльності компанії високі.
3. Третій квадрант: сила впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства низька, а інтерес у діяльності компанії відсутній.
4. Четвертий квадрант: сила впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства та рівень зацікавленості у діяльності компанії низькі (рисунок 2.1).



Рисунок 2.1 – Матриця стейкхолдерів у залежності від їх сили впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства та рівня зацікавленості у діяльності компанії

Джерело: побудовано на основі [102, 420, 77, 92].

Камишнікова Е. В. у своїх дослідженнях [325, 27] засновуючись на матрицю стейкхолдерів у залежності від їх сили впливу на прийняття рішень щодо функціонування підприємства та рівня зацікавленості у діяльності компанії поділяє стейкхолдерів на чотири групи:

1. Стратегічні гравці.
2. Потенційні гравці.
3. Слабкі гравці.
4. Інші групи.

При цьому Ремешевська І. В. та Гурець Н. В. у роботі [77] пропонують визначати радіус кола кожного зі стейкхолдерів визначати за формулою 2.1.

$$IM = Efort \times \alpha + Power \times \beta \quad (2.1)$$

де *Efort* – сила впливу стейкхолдерів на прийняття рішень щодо функціонування підприємства; *Power* – рівень зацікавленості стейкхолдерів у діяльності компанії; α, β – коригуючі коефіцієнти.

Слід відмітити, що у роботах . [102, 420, 77, 92] також досліджено принципи стейкхолдерів в залежності від трьох базових ознак:

1. Значимість стейкхолдерів у прийнятті рішень щодо діяльності компанії.
2. Ступінь залученості стейкхолдерів до прийняття рішень щодо діяльності компанії.
3. Сили імпульсу реагування стейкхолдерів на зміни, що відбуваються в компанії.

При цьому оцінювання кожної із трьох характеристик здійснено за трьох бальною шкалою (0 – відсутній, 1 – нейтральний, 2 – присутній). Профілі інвесторів запропоновано будувати на основі даних узагальнюючого показника розрахованого за формулою (2.2).

$$W = i \times Impact + l \times Integr + n \times React \quad (2.2)$$

де *Impact* – рівень значимості стейкхолдерів у прийнятті рішень щодо діяльності компанії; *Integr* – рівень залученості стейкхолдерів до прийняття рішень щодо діяльності компанії; *React* – сили імпульсу реагування стейкхолдерів на зміни, що відбуваються в компанії; i, l, n – коригуючі коефіцієнти.

Отримані дані формули 2.2 інтерпретують у графічному вигляді при якому перетин характеристик стейкхолдерів утворюють нові їх параметри та властивості, що повинні бути враховані при побудові комунікативних ланцюгів взаємодії.

Так, перетин характеристик значимості та сили імпульсу реагування стейкхолдерів на зміни, що відбуваються в компанії утворюють залежних та небезпечних стейкхолдерів непередбачувані рішення, яких можуть спровокувати масштабні негативні наслідки.

Перетин характеристик значимості стейкхолдерів у прийнятті рішень щодо діяльності компанії та ступеня залученості стейкхолдерів до прийняття рішень щодо діяльності компанії утворює домінуючу групу стейкхолдерів. Інтереси даної групи стейкхолдерів є вирішальними для прийняття відповідних рішень компаніями.

На перетині характеристик ступеня залученості стейкхолдерів до прийняття рішень щодо діяльності компанії та сили імпульсу реагування стейкхолдерів на зміни, що відбуваються в компанії утворюється група стейкхолдерів – наглядачів. Для даної групи притаманна роль контролюючих за дотриманням прийнятих рішень, як правило вони не ініціюють жодних рішень для подальшого стабільного розвитку компанії.

Слід відмітити, що рівномірне поєднання всіх трьох характеристик притаманно для впливової групи стейкхолдерів, інтереси яких у першу чергу повинні враховуватись менеджментом компанії.

Графічна інтерпретація вищезазначеного підходу до класифікації стейкхолдерів подано на рисунку 2.2.

Камишникова Е. В. у своїй роботі [325, 27] виокремлює теорію рефлексивного управління взаємовідносинами зі стейкхолдерами. При цьому вона зазначає, що використання даного підходить забезпечить індивідуалізацію та цілеспрямованість при побудові комунікативних каналів взаємодії зі стейкхолдерами та забезпечить отримання максимально ефекту від взаємоузгодження їх інтересів та цілей функціонування компанії.

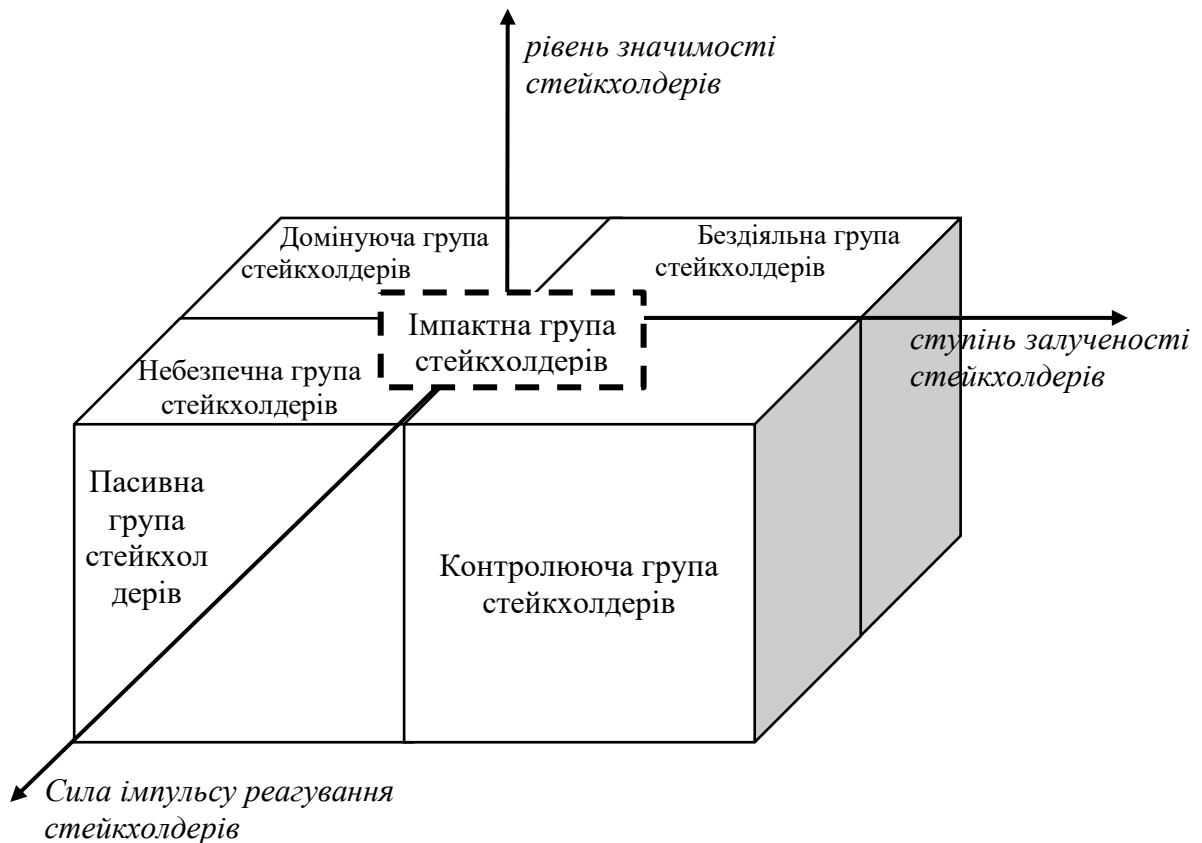


Рисунок 2.2 – Типологізація стейкхолдерів діяльності компанії

Джерело: побудовано на основі [102, 420, 77, 92].

Результати систематизації специфічних характеристик зелених інвестицій та підходів до класифікації основних стейкхолдерів зеленого інвестування запропоновано сукупність стейкхолдерів згрупувати у наступні кластери:

1. Інституційний кластер.
2. Капіталізаційний кластер.
3. Споживчо-технологічний кластер.

До інституційного кластеру відносять фондові біржі, міжнародні асоціації, рейтингові агенції, державні фонди та банки тощо. Основним інтересом даної групи є дотримання екологічного законодавства та транспарентність діяльності компанії.

До капіталізаційного кластеру включено таких зацікавлених сторін у діяльності компанії:

- акціонери;
- менеджмент компанії;
- інвестиційні фонди;
- інші інституційні інвестори тощо.

Інтерес капіталізаційного кластеру сфокусовано на отриманні додаткових економічних вигід від залучення зелених інвестицій (зростання зеленого бренду компанії, підвищення вартості зелених цінних паперів компанії, зростання доходів від збільшення обсягів продажу зелених товарів та послуг).

Споживчо-технологічний кластер об'єднує таких стейкхолдерів:

- споживачі;
- компанії-партнери;
- громадськість тощо.

При цьому основною метою даного кластеру є залучення зелених інвестицій у розвиток зелених технологій, що забезпечують виробництво екологічнобезпечних товарів та послуг.

Слід відмітити, що взаємодія з інституційним кластером стейкхолдерів потребує своєчасного звітування про результати зеленого інвестування, оприлюднення фінансової та нефінансової звітності компанії у відкритому доступі.

Стейкхолдери капіталізаційного кластера зацікавлені передусім у зростанні капіталізації компанії та вартості її зеленого бренда.

Стейкхолдери споживчо-технологічного кластера сфокусовані, як правила на потребах щодо розширення чистого виробництва та зеленого бізнесу, споживанні екологічно безпечних і сертифікованих товарів та послуг.

Узагальнена інформація про кластери стейкхолдерів їх склад та специфіка інтересів, що потребує взаємоузгодження подану у таблиці 2.3.

Таблиця 2.3

Основні кластери стейкхолдерів зеленого інвестування та їх інтереси

КЛАСТЕР	УЧАСНИКИ	ІНТЕРЕСИ
ІНСТИТУЦІЙНИЙ КЛАСТЕР	<ul style="list-style-type: none"> – фондові біржі; – міжнародні асоціації; – рейтингові агенції; – державні фонди; – банки тощо. 	<ul style="list-style-type: none"> – дотримання екологічного законодавства та прозорість діяльності компанії; – своєчасного звітування про результати зеленого інвестування; – оприлюднення фінансової та нефінансової звітності компанії у відкритому доступі.
КАПІТАЛІЗАЦІЙНИЙ КЛАСТЕР	<ul style="list-style-type: none"> – акціонери; – менеджмент, – інвестиційні фонди; – інші інституційні інвестори тощо. 	<ul style="list-style-type: none"> отримання додаткових економічних вигід від залучення зелених інвестицій: – зростання зеленого бренду компанії; – підвищення вартості зелених цінних паперів компанії; – зростання доходів від збільшення обсягів продажу зелених товарів та послуг тощо.
СПОЖИВЧО- ТЕХНОЛОГІЧНИЙ КЛАСТЕР	<ul style="list-style-type: none"> – споживачі; – компанії-партнери; – громадськість тощо 	<ul style="list-style-type: none"> – залучення зелених інвестицій у розвиток зелених технологій, що забезпечують виробництво екобезпечних товарів та послуг; – розширення чистого виробництва та зеленого бізнесу, споживанні екологічно безпечних і сертифікованих товарів та послуг.

Джерело: побудовано авторами

Як вже зазначалось вище специфіка зелених інвестицій та розгалуженість інтересів стейкхолдерів зеленого інвестування вимагає їх врахування при формуванні системи менеджменту зеленого інвестування на підприємстві. Систематизація специфічних рис зелених інвестицій та їх стейкхолдерів наведено на рисунку 2.3.

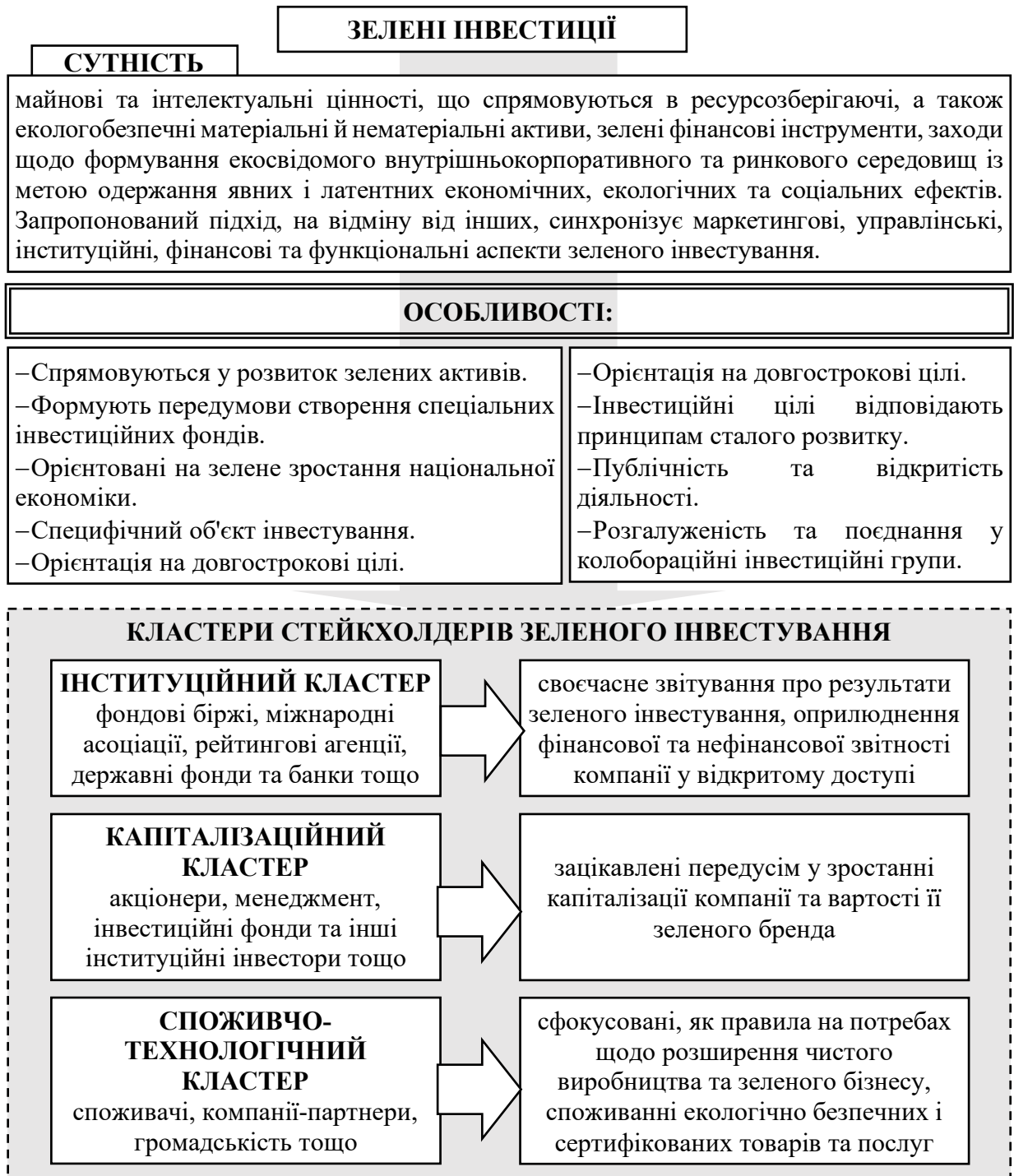


Рисунок 2.3 – Систематизація специфічних рис зелених інвестицій та кластери їх основних стейкхолдерів

Джерело: сформовано авторами.

Згідно з запропонованою концепцією менеджменту зелених інвестицій, всі елементи традиційного інвестиційного ринку повинні трансформуватись із урахуванням зелених цілі. Таким чином, інвестиційна політика, як на рівні уряду,

так і на корпоративному рівні, повинні враховувати зелені цілі. Українські банки та фонди повинні розробляти та впроваджувати заохочувальні програми та інструменти з метою збільшення обсягу зелених інвестицій.

Зауважимо, що експерти у доповіді «Фінансування клімату з розвинених країн до країн, що розвиваються: 2013-17 державні потоки» виділив чотири категорії фінансування заходів мінімізації дії наслідків змін клімату:

- двосторонній країно-кліматичний потік зелених інвестицій;
- міжсторонній країно-кліматичний потік зелених інвестицій;
- експортні кредити;
- мобілізовані приватні фінансові ресурси [428, 429].

Двосторонній країно-кліматичний потік зелених інвестицій передбачає залучення фінансових ресурсів від держав-донорів та двосторонніх фінансових агентств та установ.

Міжсторонній країно-кліматичний потік зелених інвестицій передбачає фінансовий потік від іноземних банків та зелених фондів до розвинених країн, що реалізують зелені проекти, впроваджують зелені інновації та технології.

Експортні кредити включають кредитування зелених проектів офіційними експортними кредитними агентствами розвинених країн. При цьому перевага віддається зеленим проектам, що передбачають розвиток та поширення відновлювальних джерел енергії.

Слід відмітити, що мобілізовані приватні фінансові ресурси – приватні зелені інвестиції, мобілізовані за рахунок двостороннього та міжстороннього фінансування громадських ініціатив по мінімізації дії наслідків зміни клімату [428, 429].

Відповідно кожна фінансова категорія використовує набір відповідних екологічних та економічних інструментів. Узагальнення традиційних інструментів екологічної політики та категорій фінансування мінімізації дії кліматичних змін представлено в таблиці 2.4.

Таблиця 2.4

Основні категорії економічних інструментів зелених фінансів

КАТЕГОРІЯ	ІНСТРУМЕНТИ
<i>Двосторонній країно-кліматичний потік зелених інвестицій</i>	Гранти, кредити, інвестиції в акції
<i>Міжсторонній країно-кліматичний потік зелених інвестицій</i>	
<i>Експортні кредити</i>	Експортні кредити, гарантії та страхування
<i>Мобілізовані приватні фінансові ресурси</i>	Фінансові ресурси, що залучені у рамках грантів, позик та громадських акцій

Джерело: систематизовано автором.

Слід наголосити, що специфіка зелених інвестицій обумовлюють формування відповідних принципів зеленого інвестування. Так, результати аналізу наукової літератури [56, 14, 15, 17, 43] свідчать, що традиційно вчені виокремлюють принципи менеджменту зелених інвестицій виходячи з традиційних принципів інвестування. Так, традиційно управління інвестуванням засновуються на наступних принципах:

- 1) узгодження інвестиційної діяльності з цілями розвитку підприємства;
- 2) синхронізація з системою менеджменту підприємства;
- 3) адаптивність;
- 4) урегульованість.

Узгодження інвестиційної діяльності з цілями розвитку підприємства дозволить отримати додаткові позитивні ефекти мінімізуючи дію не передбачуваних наслідків асинхронності стратегічних цілей інвестиційної діяльності та розвитку підприємства.

Принцип синхронізації управління інвестиціями з системою менеджменту підприємства виходить з того, що система управління інвестиційної діяльності повинна бути інтегрована у загальну систему управління підприємством із

затвердження відповідних функціональних відповідальних між менеджментом компанії.

Слід відмітити, що система управління інвестиційної діяльності повинна швидко реагувати на екзогенні та ендogenous фактори, що впливають на діяльність підприємства.

Принцип урегульованості передбачає, що система управління інвестиційної діяльності повинна формуватися на постулатах визнаних та закріплених на державному рівні законами та нормативно-правовими актами.

Систематизація принципів управління інвестування на підприємствах подано у таблиці 2.5.

Таблиця 2.5

Узагальнена система традиційних принципів інвестування на підприємствах

ПРИНЦИП	СУТНІСТЬ
УЗГОДЖЕННЯ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ДІЯЛЬНОСТІ З ЦІЛЯМИ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА	дозволить отримати додаткові позитивні ефекти мінімізуючи дію не передбачуваних наслідків асинхронності стратегічних цілей інвестиційної діяльності та розвитку підприємства
СИНХРОНІЗАЦІЯ З СИСТЕМОЮ МЕНЕДЖМЕНТУ ПІДПРИЄМСТВА	система управління інвестиційної діяльності повинна бути інтегрована у загальну систему управління підприємством із затвердження відповідних функціональних відповідальних
АДАПТИВНІСТЬ	система управління інвестиційної діяльності повинна швидко реагувати на екзогенні та ендogenous фактори, що впливають на діяльність підприємства.
УРЕГУЛЬОВАНІСТЬ	система управління інвестиційної діяльності повинна формуватися на постулатах визнаних та закріплених на державному рівні законами та нормативно-правовими актами

Джерело: систематизовано автором.

З іншої точки зору система управління зеленими інвестиціями повинна враховувати не лише вищезазначені традиційні принципи інвестиційної діяльності, а й принципи зелених інвестицій, виходячи з їх специфіки. Так, у роботі виокремлено три базових принципи зеленого інвестування:

1. Довгостроковість горизонту.
2. Комплексність.
3. Єдності та синергії.

Слід відмітити, що принцип довгостроковість горизонту зеленого інвестування передбачає орієнтацію на довгострокові цілі та завдання зеленого зростання. Тобто реалізація проектів зеленого інвестування забезпечить отримання економічних та екологічних ефектів у довгостроковій перспективі.

Принцип комплексності зеленого інвестування потребує проведення постійного, системного аналізу та контролю за рухом зелених інвестицій. При цьому відбувається звітування не лише за рухом зелених інвестицій, а й про стадії життєвого циклу продукту (послуги, технології) після завершення інвестиційного проекту.

Система менеджменту зеленого інвестування повинна функціонувати на принципах єдності та синергії. Давний принцип передбачає збалансування економічних, екологічних та соціальних цілей зеленого інвестування.

У таблиці 2.6 подано систематизацію принципів зеленого інвестування.

Таблиця 2.6

Систематизація принципів зеленого інвестування

ПРИНЦИП	СУТНІСТЬ
1	2
<i>Довгостроковість горизонту зеленого інвестування</i>	передбачає орієнтацію на довгострокові цілі та завдання зеленого зростання. Тобто реалізація проектів зеленого інвестування забезпечить отримання економічних та екологічних ефектів у довгостроковій перспективі
<i>Комплексність зеленого інвестування</i>	потребує проведення постійного, системного аналізу та контролю за рухом зелених інвестицій,

Продовження таблиці 2.6

1	2
	звітування не лише за рухом зелених інвестицій, а й про стадії життєвого циклу продукту (послуги, технології) після завершення інвестиційного проекту
<i>Єдність та синергії</i>	передбачає збалансування економічних, екологічних та соціальних цілей зеленого інвестування

Джерело: систематизовано автором.

Враховуючі результати дослідження визначено, що система принципів менеджменту зелених інвестицій повинна ґрунтуватись на поєднанні:

1) традиційних принципів менеджменту: цілеспрямованість, функціональність, структурно-функціональна ієрархічність, колегіальність, взаємозалежність, пріоритезація тощо.

2) традиційні принципи інвестування (ризикоорієнтованість, диверсифікація, ефективність, стабільність, оптимальність, поступовість тощо);

3) специфічні принципи зелених інвестицій, що відображають характерні особливості управління відносинами зі стейкхолдерами зеленого інвестування та управлінських практик ведення екологічно відповідального бізнесу.

Відповідно до визначеної специфіки зелених інвестицій запропоновано виділяти такі специфічні принципи менеджменту зелених інвестицій:

- колабораційності.
- дисемінації.
- конвергентності.

Слід відмітити, що дефініція «коллаборації» у загальному випадку визначається як сумісна співпраця, що спрямована на досягнення єдиних взаємоузгоджених цілей. При цьому використовують поняття колабораціонізм, що визначається як співпраця з «ворогом» або одностороння співпраця, що

спрямована на досягнення виключно власних вигід та без взаємоузгодження цілей.

Колаборацію вчені [393] визначають як рекурсивний процес, що передбачає синхронізацію дія для досягнення сумісно задекларованих цілей. При цьому повинен відбуватись постійний обмін інформацією між учасниками процесу та мінімізується опортуністична поведінка.

Враховуючи вищенаведене та особливості зелених інвестицій із урахуванням специфіки теорії управління принцип колабораційності передбачає узгодження соціальних, екологічних та економічних інтересів стейкхолдерів з урахуванням ключових вимог відповідних кластерів стейкхолдерів, формування стійкої і транспарентної системи комунікацій тощо.

Слід зазначити, що термін дисемінація як правило використовуються в медицині для опису процесу поширення та розсіювання клітин/речовин по всьому організму. В економічній теорії дисемінація означає поширення наслідків дії прийнятих рішень (факторів) в усі сфері суспільної діяльності. При цьому наслідки можуть бути як негативними, так і позитивними, явними і не явними.

Так, відповідного до принципу дисемінації менеджменту зеленого інвестування необхідним є врахування ланцюгової реакції появи явних/латентних соціо-еколого-економічних ефектів від управлінських рішень у сфері зеленого інвестування тощо.

Конвергенція від латинського «convergentio» означає сходження, наближення. З політичної точки зору конвергенція визначається як процес переходу до уніфікації різних за соціо-демографічним розвитком, але на однаковому етапі історичного розвитку. У рамках теорії конвергенції передбачено нівелювання соціальних, економічних, екологічних та політичних конфліктів. У праці [82] вітчизняного вченого І. З. Сторонянської визначено, що низка світових вчених Дж. Стейн, Д. Ква, Дж. Бортс, Р. Барро, Х. Сала-і-Мартін та інші приходять до висновку, що піком стабільного економічного розвитку є наближення траєкторій розвитку економік країн, що мають кардинально різну амплітуду коливань соціо-еколого-економічними параметрів. При цьому дивергенцію

визначено як протилежно-негативний процес до конвергенції, характерний для розбалансування економіки світу та посилення нерівності між країнами. Тобто дивергенція передбачає є розходження траєкторій розвитку економік країн, що мають однакову амплітуду коливань соціо-еколого-економічними параметрів внаслідок прийняття відповідних соціальних, економічних, екологічних та політичних рішень.

Слід відмітити, що в рамках теорії конвергентного розвитку виокремлюють два типи конвергенції α -конвергенція та β -конвергенція, що описані у працях [82, 40] вчених Люльова О. В. та Сторонянської І. З.

При цьому α -конвергенція передбачає скорочення розривів між основними показниками соціо-еколого-економічного розвитку країн. Тоді як β -конвергенція передбачає імпульсний процес прискореного розвитку менш розвинених країн.

Так, спів ставляючи вищенаведені теорії з особливостями управління зеленими інвестиціями конвергентність передбачає зменшення розривів обсягів зеленого інвестування у країнах (підприємствах), що мають різні характеристики соціо-еколого-економічного розвитку.

При цьому у рамках даного дослідження, принцип конвергентності менеджменту зеленого інвестування передбачає синхронізацію маркетингових, управлінських, інституційних, фінансових та функціональних аспектів зеленого інвестування, урахування комплементарності зелених інвестицій, конвергенції цілей та способів реалізації зеленого інвестування (мінімізація екодеструктивних впливів, формування екологічної свідомості споживачів, зростання вартості екологоорієнтованої компанії тощо).

Слід наголосити, що невід'ємною характеристикою ефективною системи менеджменту зеленого інвестування є дотримання вимоги транспарентності. У зв'язку з цим актуальним є подальше визначення особливостей інформаційного забезпечення та основним постулатів вимоги транспарентності менеджменту зелених інвестицій

2.2. Інформаційне забезпечення та прозорість менеджменту зелених інвестицій

Мейнстрімом сучасного світового розвитку є забезпечення імплементації індикативних цілей сталого розвитку 2030 у всі сектори економіки та на всіх рівнях. Слід відмітити, що досягнення поставлених цілей вимагає залучення додаткових фінансових ресурсів. При цьому нестача фінансових ресурсів особливо відчувається в країнах з нестабільним економічним становищем, у тому числі і в Україні. Так, актуальним є пошук та залучення іноземних інвестицій на реалізацію завдань щодо досягнення поставлених цілей сталого розвитку. Зазначимо, що наявні тенденції посилення фінансової нестабільності вітчизняної економіки, політичні конфлікти, високий рівень корупції та недосконала правова система обумовлюють зниження інвестиційної привабливості України на світовому ринку та відтік іноземних інвестицій. Так у 2017 та 2018 роках обсяги іноземних інвестицій в економіку країни значно скоротилися порівняно з 2014 роком.

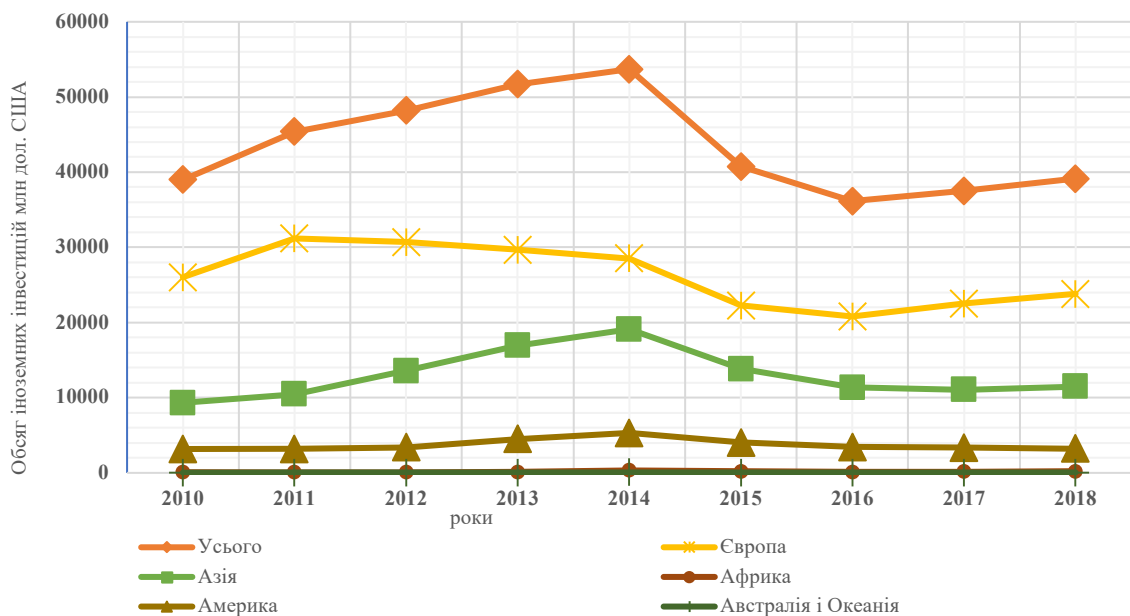


Рисунок 2.4 – Динаміка іноземних інвестицій в Україну за країнами світу

Джерело: побудовано автором на основі [47].

Найбільшими інвесторами є країни Європи (рисунок 2.4). При цьому структура країн за іноземними інвестиціями в Україні майже не змінилась. Найбільший обсяг іноземних інвестицій в економіку країни надходять з Кіпру, Нідерландів та Росії (таблиця 2.7).

Таблиця 2.7

Топ 20 країн за обсягом інвестицій в економіку України, млн дол. США

КРАЇНА	РОКИ								
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Кіпр	8603,1	9620,5	12700,8	15907,7	17725,6	12769,4	10239,5	9690,1	10008,6
Нідерланди	7461,3	11389,8	9323,8	8727,6	9007,5	6986,7	6184,7	5948,4	6292,9
Росія	1900,2	2692,7	2876,1	3040,5	3525,9	2338,9	3036,9	4317,4	4598,4
Англія	2234,1	2229,9	2536,4	2496,9	2768,2	2153,4	1790,3	2008,7	2169,0
Німеччина	6009,6	5001,2	5329,8	4496,3	2908,4	2105,2	1598,2	1584,6	1792,6
Віргінські острови	1283,6	1384,9	1580,2	1888,2	2275,9	1988,3	1715,0	1683,1	1601,8
Швейцарія	785,7	852,7	939,3	1097,6	1351,0	1391,5	1390,8	1451,9	1537,6
Франція	1381,1	2105,4	1993,1	1510,3	1520,5	1394,6	1305,4	1294,5	1346,6
Австрія	1674,7	1798,9	2317,5	2476,9	2314,0	1648,7	1559,8	1268,2	1265,9
Люксембург	263,0	435,4	488,9	559,5	555,8	398,8	363,9	964,2	942,3
Польща	847,0	913,0	834,3	897,2	819,8	808,6	758,3	764,4	815,5
Угорщина	708,6	697,6	678,5	684,3	685,9	593,2	614,9	770,1	796,0
Беліз	112,9	132,4	151,7	809,2	1026,6	652,5	535,1	604,2	600,6
США	1260,0	1107,6	966,6	976,5	934,7	701,6	634,1	576,0	538,7
Швеція	674,2	1108,9	1141,9	1084,4	439,3	360,2	328,9	322,1	353,6
Італія	354,2	352,7	349,2	401,7	584,6	371,5	343,6	319,6	333,3
Туреччина	134,0	148,6	164,0	186,9	212,1	198,4	191,0	289,6	312,2

Продовження таблиця 2.7

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Сінгапур	23,9	23,6	23,8	82,4	83,3	83,2	131,3	258,4	283,4
Панама	160,4	199,4	288,3	383,7	610,5	394,8	316,9	291,7	280,0
Естонія	137,3	126,7	162,4	172,5	180,4	240,3	243,3	222,1	228,6

Джерело: побудовано автором на основі [47].

Відтік іноземного капіталу обумовлює необхідність впровадження нових дієвих механізмів залучення іноземного капіталу на реалізацію індикативних цілей сталого розвитку 2030. Результати аналізу зарубіжного досвіду свідчать, що найперспективнішим напрямом залучення додаткових іноземних інвестицій є розвиток ринку зеленого інвестування.

При цьому необхідним є формування сприятливого інвестиційного клімату для зелених інвесторів шляхом формування прозорої системи екологічної звітності, відповідної нормативно-правової бази та ін.

Низка зарубіжних та вітчизняних науковців [342, 280, 278, 279, 281, 579, 415, 411, 432] досліджують проблеми та перспективи розвитку ринку зелених інвестицій як джерела фінансування цілей сталого розвитку та зеленого зростання.

Так, вчений Карлін М. у роботі [329] обґрунтовує необхідність створення Зеленого інвестиційного фонду України (ЗІФУ) для фінансування зеленого зростання економіки країни. Латишева О. В. [358] визначає, що екологічні інвестиції є невід'ємним економічним інструментом при переході країни до сталого розвитку.

У роботах [52, 347] визначено, що ринок зелених інвестицій є одним із альтернативних фінансових механізмів досягнення цілей сталого розвитку 2030. При цьому авторами у [52] визначено, що стереотипне мислення інвесторів щодо низької економічної ефективності зелених інвестицій є основним фактором, що стримує розвиток ринку зеленого інвестування в Україні.

Результати дослідження перспектив розвитку зеленого інвестування дають підстави зробити висновок, що одним із факторів, що сповільнює розвиток вітчизняного ринку зелених інвестицій є відсутність системи екологічного обліку та загальнодоступних екологічних звітів про еколого орієнтовану діяльність компаній.

Слід наголосити, що проблема транспарентності екологічної звітності у вітчизняній практиці є висхідної точкою вирішення інших вищезазначених проблем. Так, вчений у роботі [514] наголошує на тому, що ключовим напрямом формування системи інформаційного забезпечення реалізації концепції сталого розвитку є адаптація та оновлення традиційної системи бухгалтерського обліку шляхом включення аспектів зеленої економіки (зелені фонди, принципи їх класифікації та обліку).

У роботі [31] Король С. визначає, що не дивлячись на популярність нефінансових звітів та значний науковий доробок за даним напрямом у світі усталеної та універсальної назви, визнаної світовою спільнотою не існує. Так, найбільшого поширення набули наступні види звітів:

1. Social reporting – Соціальний звіт.
2. Corporate Social Responsibility Reporting – звіт із корпоративної соціальної відповідальності.
3. Progress Report – звіт про рівень прогресу.
4. Sustainable Development Reporting – звіт зі сталого розвитку.
5. Integrated Corporate Reporting – інтегрована корпоративна звітність [73, 32].
6. Integrated reporting for a sustainable strategy – інтегрована звітність для стратегії сталого розвитку.
7. Sustainability Reporting – звіт про стійкість [547].
8. Corporate Environmental Reporting – корпоративна екологічна звітність.

Слід відмітити, що вчені Андреа Вентуреллі, Фабіо Капуто, Росселла Леопіцці, Сімоне Піцці в роботі [560] на основі порівняльного аналізу англійських та італійських компаній оцінюють сучасний стан розвитку нефінансової

звітності в корпоративному секторі економіки у даних країнах. З цією метою автори проаналізували корпоративну інформацію оприлюднену 343 великими акціонерними компаніями.

У статті [560] автори приходять до висновку, що нефінансова звітність є більш репрезентативною та актуальною у англійських компаніях, ніж італійських. Таким чином, необхідним є вивчення досвіду Великобританії щодо підтримки компаній з метою поширення практики оприлюднення нефінансової корпоративної звітності на постійній основі.

Науковці Барет П. та Хелфрич В. у дослідженні [135] визначають, що поширення нефінансової звітності обмежується низкою проблем які автори називають як трилема. Так, Барет П. та Хелфрич В. Виокремлюють наступні три групи обмежень:

- обмеження, пов'язані зі складністю, невідповідністю та масштабністю корпоративної соціальної відповідальності;
- обмеження, пов'язані з невід'ємними складовими нефінансової звітності;
- обмеження, пов'язані з очікуваннями компанії.

У підсумку автори приходять до висновку, що інтегрована звітність є оптимальним типом звітності, що формує передумови вирішення зазначеної трилеми.

Іспанські вчені Пучета-Мартінез М., Бел-Омс І., Родрігуес Л. у роботі [486] досліджують досвід розкриття звітності про корпоративну соціальну відповідальність компаній в Іспанії. Науковці аналізують вплив великих аудиторських фірм на розкриття звітів корпоративної соціальної відповідальності. Емпіричні результати дослідження [486] дають підстави зробити висновок, що великі аудиторські фірми відіграють ключову роль у розкритті звітів корпоративної соціальної відповідальності. Авторами запропоновано використовувати аудиторські фірми як медіаторів, що формують передумови зменшення асиметрії інформації між менеджментом компанії та основними стейкхолдерами.

Слід наголосити, що низка вчених наголошують на тому, що прийняття та провадження принципів міжнародних уніфікованих стандартів ведення нефінансової звітності компаніями не призводить до очікуваних ефектів. Так, у роботі [103] вчені Асерете Б., Гаска М. та Ллена Ф. обґрунтували, що прийняття міжнародних стандартів ведення звітності не покращило розкриття інформації про навколишнє природне середовище і, в деяких випадках, навіть погіршило її. Крім того, згідно з інституціональною теорією, результати показують, що деякі інституційні фактори пояснюють дану поведінку аналізованих компаній щодо фінансової звітності екологічної діяльності компаній.

Вчені Коррадо М., Демартіні П. та Думаї Д. у своїй роботі [208] з точки зору теорії легітимності, досліджують гіпотезу про те, що наявна нефінансова звітність сприяє підвищенню рівня довіри з боку основних стейкхолдерів до діяльності компанії. Авторами використано результати напів структурованого інтерв'ю респондентів (практикуючі фахівці, науковці та інвестори, які безпосередньо беруть участь в аналізі та оцінці інтегрованої звітності компаній).

Емпіричні результати дослідження підтверджують, що розкриття інтегрованої звітності підвищує рівень довіри до компанії та її вартість. Проте, є низка науковців, що скептично ставляться до наявної інтегрованої звітності, оперуючи до її актуальності та якості.

Слід зазначити, що традиційно під якістю інформації розуміють сукупність властивостей, що відображають ступінь придатності конкретної інформації про об'єкти та їх взаємозв'язки для досягнення цілей, що постають перед користувачем даною інформацією [**Ошибка! Источник ссылки не найден.**].

При цьому ступінь адекватності та якості інформації визначається наступними основними параметрами:

- репрезентативність;
- достатність;
- доступність;
- актуальність;
- своєчасність;

- точність;
- адекватність;
- стійкість.

Під репрезентативністю розуміють правильність відбору інформації в цілях адекватного відображення джерела інформації.

Вимога достатності передбачає наявність мінімального, але достатнього обсягу інформації для досягнення цілей, які переслідує споживач інформації.

Доступність визначає міру можливості отримати ту чи іншу інформацію.

Під актуальністю розуміють ступінь збереження цінності інформації у момент її використання і залежить від динаміки зміни її характеристик і від інтервалу часу, що пройшов з моменту збору даної інформації.

Надходження інформації повинно бути своєчасним та бути не пізніше заздалегідь визначеного дедлайну, узгодженого з часом вирішення поставленого завдання.

Наявна інформація повинна бути точною та реалістичною. Під точністю розуміють ступінь близькості одержуваної інформації до реального стану об'єкта, процесу, явища.

Суб'єктивний рівень відповідності створюваного за допомогою отриманої інформації образу реального об'єкта, процесу, явища характеризує Адекватність наявної інформації.

Стійкість оцінює здатність інформації реагувати на зміни вихідних даних без порушення необхідної точності та ін.

Систематизація параметрів інформаційної бази подано у таблиці 2.8.

Виходячи з основних параметрів якості інформації, можна виділити ряд інших факторів, які впливають на процес прийняття рішень, а саме:

- рівень інформаційних розривів;
- доступність інформації;
- стереотипне мислення;
- асиметрія інформації.

Таблиця 2.8

Узагальнена система параметрів інформаційного потоку компанії та їх характеристика

ПАРАМЕТР	ХАРАКТЕРИСТИКА
РЕПРЕЗЕНТАТИВНІСТЬ	правильність відбору інформації в цілях адекватного відображення джерела інформації
ДОСТАТНІСТЬ	мінімальний, але достатній обсяг інформації для досягнення цілей, які переслідує споживач інформації
ДОСТУПНІСТЬ	міра можливості отримати ту чи іншу інформацію.
АКТУАЛЬНІСТЬ	ступінь збереження цінності інформації в момент її використання і залежить від динаміки зміни її характеристик і від інтервалу часу, що пройшов з моменту збору даної інформації.
СВОЄЧАСНІСТЬ	надходження інформації не пізніше заздалегідь визначеного дедлайну, узгодженого з часом вирішення поставленого завдання.
ТОЧНІСТЬ	ступінь близькості одержуваної інформації до реального стану об'єкта, процесу, явища.
АДЕКВАТНІСТЬ	це суб'єктивний рівень відповідності створюваного за допомогою отриманої інформації образу реального об'єкту, процесу, явища
СТІЙКІСТЬ	здатність інформації реагувати на зміни вихідних даних без порушення необхідної точності та ін

Джерело: систематизовано автором.

Наявність інформаційних розривів призводить до прийняття не актуальних або не адекватних рішень. Тобто, часовий лаг за який прийняте рішення, дійде до учасників його прийняття, умови можуть кардинально змінитися і це рішення виявиться не реальним для реалізації.

При цьому інформаційні розриви найчастіше зустрічаються при отриманні інформації в таких областях, як частка ринку і її питома вага, вигідність клієнта і вартість бренду, розробка і вдосконалення продуктів і якості управління.

Також, інформаційні розрив найчастіше виникають при відсутності набору необхідних компетентностей споживачів даної інформації. Так, менеджмент компанії не може адекватно оцінити інформацію про інноваційні зелені технології виробництва продукції.

У свою чергу, співробітники компанії, які мають можливість адекватно оцінити ефективність інноваційної зеленої технології (співвіднести реальні витрати і вигоди), ізольовані від менеджменту компанії декількома рівнями її управлінської структури. Наслідком цього є той факт, що менеджмент компанії приймає рішення про фінансування інноваційної зеленої технології по виробництву продукції на основі первинних оцінок проектів без урахування, як правило, великого обсягу додаткових витрат, які будуть необхідні до того, як нова продукція або технологія почне приносити дохід.

Наступним важливим фактором при прийнятті рішень є доступність інформації. Так для прийняття зваженого рішення необхідним є доступ до відповідної інформації. Інвестори, кредитори та інші зацікавлені особи в діяльності компанії не здатні оцінити ефективність її діяльності без доступу до відповідної інформації про її діяльність. При цьому виникає проблема відкритості інформації. Існує інформація, яку компанії зобов'язані (згідно законодавство) розкривати і розкриття, якої є добровільною.

Слід зазначити, що для зеленого інвестування характерний дефіцит часу, що обумовлює прийняття рішень, керуючись стереотипним мисленням. Так, вже на першому етапі прийняття інвестиційних рішень, використовуючи стереотипне мислення, створюється первинна уяву про об'єкт. Однак, стереотипи можуть сформувати неправильне уявлення про об'єкт, так як вони не заглиблюються в деталі, а висвітлюють лише найголовніше.

Так, наприклад, при залученні нового інвестора як у менеджменту компанії по відношенню до майбутнього інвестора, так і у майбутнього інвестора до компанії складаються певні стереотипи, а саме: про можливу поведінку інвестора / представників менеджменту компанії; про надійність інвестора /

менеджменту компанії; іміджі інвестора / компанії; фінансова стійкість компанії тощо.

Як правило, стереотипи формуються на основі аналізу та оцінки поверхневої інформації, яка може бути отримана навіть з неперевірених джерел. Тому, стереотипи формують поверхневу і, як наслідок, неправдиву інформацію при прийнятті рішень.

Так, під час переговорів менеджменту компанії і майбутніх інвесторів стереотипне мислення формує хибне уявлення компанії про інвестора, а інвесторам про компанію. І при безпосередній співбесіді, керуючись даними стереотипами, вони не виправдовують уявлення один про одного, і як наслідок, інвестор приймає рішення не інвестувати кошти, а менеджмент підприємства відмовляється від співпраці з даним інвестором.

Слід зазначити, що стереотипне мислення, у багатьох випадках, тільки заважає поглянути на ситуацію з іншого боку. Таким чином, в сучасних умовах прийняття відповідних рішень повинно ґрунтуватися не на стереотипному мислення, а на достовірній та об'єктивній оцінці існуючої інформації.

Одним із негативних наслідків стереотипного мислення є маніпуляція маркетинговим інструментом грінвошингу. Треба відмітити, що маніпуляція принципом публічності у поєднанні з промоцією бренду «зелений» недобросовісними стейкхолдерами провокує поширення недобросовісної конкуренції та викривлення основної ідеї концепції зелених інвестицій. При цьому найбільш поширеним є використання псевдо маркетингового (камуфляжного) інструменту – грінвошинг (greenwashing).

Мінімізація використання та поширення грінвошинг можливе за рахунок розробки та впровадження дієвої системи публікації нефінансової звітності суб'єктами господарювання, що декларують свою діяльність як екоорієнтовану (зелену). Публікація подібних звітів повинна бути затверджена на державному рівні як обов'язкова норма.

Результати проведених досліджень щодо розкриття екологічної інформації у вітчизняній практиці на всіх рівнях та різними суб'єктами економічної діяльності свідчить про наявну фрагментарність оприлюднених даних.

При цьому згідно офіційного звіту [542] відсоток компаній у світі, що оприлюднюють свою звітність у відповідності до принципу прозорості корпоративної звітності поступово збільшується (рисунок 2.5).

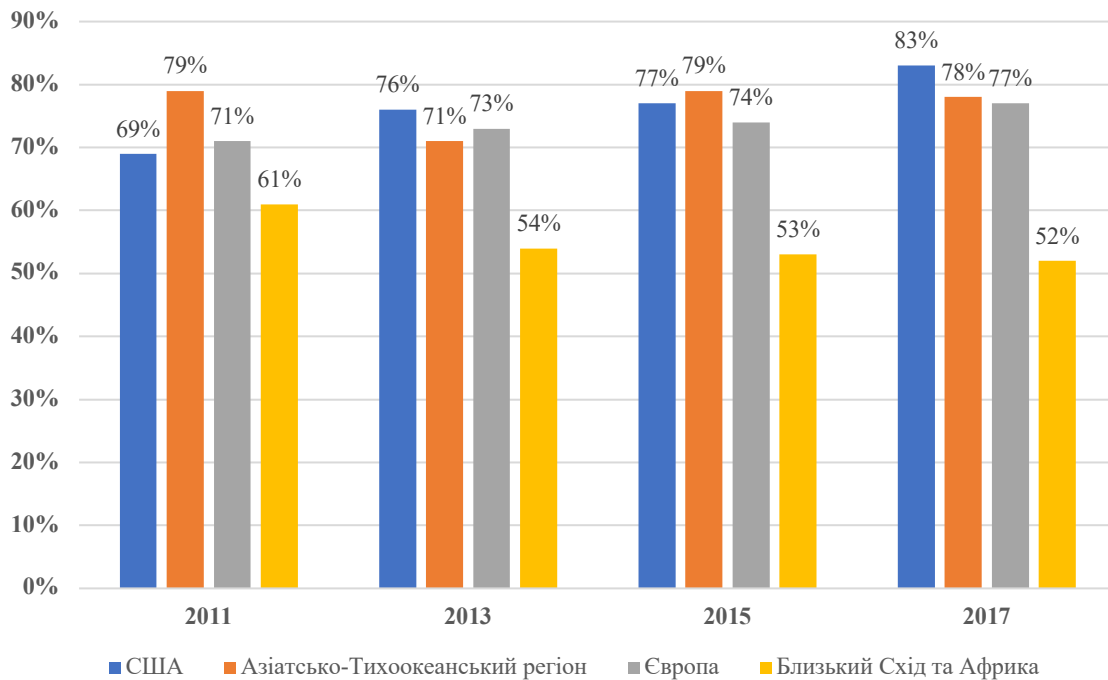


Рисунок 2.5 – Питома вага компаній, що оприлюднюють звітність відповідно до принципів корпоративної соціальної відповідальності за регіонами

Джерело: сформовано автором на основі [542].

Так, у порівнянні з 2011 роком відсоток компаній в США та Європі збільшився на 14 % та 6 % відповідно. При цьому низький незмінний відсоток компаній залишається в країнах Близького Сходу та Африки (на рівні 53 %).

Слід відмітити, що ЄС активізувала процес розробки уніфікованих принципів та правил розкриття нефінансової звітності. Зокрема, впровадження в дію Директиви ЄС про нефінансову звітність у всіх країнах ЄС, в основі якої

лежить обов'язкове розкриття великими компаніями ЄС інформацію про соціальну та екологічну активність компанії, заплановано у 2019–2020 роках.

Олів'є Бутелліс-Тафт (виконавчий директор, Бухгалтерської Європейської служби) стверджує, що перші результати дослідження підтверджують тезу про збільшення прибутковості для інвесторів від компаній, які оприлюднюють свою нефінансову корпоративну звітність.

При цьому результати порівняння відсотку компаній, що оприлюднюють корпоративну звітність у Східній та Західній частинах Європи значно відрізняється.

Так, у 2015 році Західній Європі 79% компаній оприлюднювало свою корпоративну звітність, а в 2017 – 82 %. Тоді як у Східній Європі у 2015 р. – 61 %, а у 2017 р. – 65 %.

Низькі темпи зростання кількості компаній у Східній Європі, що дотримуються принципу транспарентності звітності, в першу чергу, пояснюються їх орієнтацією на максимізацію фінансового результату, нехтуючи соціальними та екологічними цілями.

Треба відмітити, що наразі в Україні відсутній загальноприйнятий порядок складання екологічної та корпоративної звітності, що в свою чергу гальмує розвиток інформаційної системи щодо нефінансових результатів діяльності компаній. Певні вітчизняні компанії почали розкривати свою звітність у відповідності до вимог Глобальної ініціативи зі звітності (Global Reporting Initiatives (GRI)).

Окрім цього, розкриття корпоративної звітності є невід'ємною вимогою для компаній, цінні папери яких входять до лістингу фондових бірж.

Так, наприклад, в Англії, Японії, Індії, Малайзії, Франції, Данії, Південній Африці, США та Мексиці розкриття інформації у відповідності до принципу транспарентності закріплено на державному рівні з виокремленням ряд вимог для обов'язкового розкриття інформації, у всіх інших не зазначених випадках, звітність є добровільною.

У цьому контексті, досвід таких країн як Мексики (+32 % у 2017 р. у порівнянні з 2015 р.), Нової Зеландії (+17 % у 2017 р. у порівнянні з 2015 р.) та Тайвані (+11 % у 2017 р. у порівнянні з 2015 р.) свідчить, що поєднання державного регулювання, вимог фондових бірж та потенційних інвесторів є ефективним механізмом підвищення якості розкриття корпоративної звітності.

У роботі [486] авторами визначено, що уряд Іспанії впроваджує низку нормативних документів на державному рівні про обов'язковість розкриття нефінансової звітності. Так, у червні 2006 року уряд Іспанії розробив WhiteBook («Білу книгу») щодо питань розвитку та поширення звітів корпоративної соціальної відповідальності.

У 2008 році уряд Іспанії створив комітет з корпоративної соціальної відповідальності (Consejo Estatal de RSE – CERSE), метою функціонування якого є визначення та промоція ефективних практики у сфері корпоративної соціальної відповідальності.

Результати дослідження зарубіжного досвіду свідчать, що у ряді країн розкриття корпоративної нефінансової звітності закріплено на законодавчому рівні (таблиця 2.9).

Таблиця 2.9

Динаміка та особливості розкриття корпоративної нефінансової звітності
у розрізі країн

КРАЇНА	ДЕРЖАВНЕ РЕГУЛЮВАННЯ	УМОВИ ФОНДОВОЇ БІРЖІ	% РОЗКРИТТЯ КОРПОРАТИВНОЇ ЗВІТНОСТІ		ДИНАМІКА	
			2015	2017		
1	2	3	4	5	6	
Англія	О/ Д	Д	98	99	1 %↑	Розкриття інформації > 90 %
Японія	О/ Д	-	97	99	2 %↑	
Індія	О/ Д	Д	100	99	1 %↓	
Малайзія	О/ Д	О/ Д	99	97	2 %↓	
Франція	О	-	97	94	3 %↓	

Продовження таблиця 2.9

1	2	3	4	5	6	
Данія	О/ Д	О	94	94	↔	Розкриття інформації 72%-89%
Південна Африка	О/ Д	О/ Д	95	92	3 %↓	
США	О/ Д	О	87	92	5 %↑	
Мексика	О/ Д	-	58	90	32 %↑	
Норвегія	О/ Д	-	90	89	1 %↓	
Тайвань	О	Д	77	88	11 %↑	
Швеція	О/ Д	-	87	88	1 %↑	
Нігерія	-	-	85	88	3 %↑	
Іспанія	О/ Д	-	84	87	3 %↑	
Бразилія	О	Д	85	85	↔	
Сінгапур	О/ Д	О/ Д	84	84	↔	
Канада	О/ Д	О	81	84	3 %↑	
Чилі	О/ Д	-	80	83	3 %↑	
Колумбія	О/ Д	-	78	83	6 %↑	
Голландія	О/ Д	-	80	82	2 %↑	
Швейцарія	О/ Д	О	75	82	7 %↑	
Фінляндія	О/ Д	-	74	82	8 %↑	
Португалія	О/ Д	-	81	80	1 %↓	
Італія	О/ Д	-	79	80	1 %↑	
Ірландія	О	-	70	78	8 %↑	
Угорщина	О	-	84	77	7 %↓	
Австралія	О/ Д	О/ Д	81	77	4 %↓	
Румунія	О	Д	68	74	6 %↑	
Німеччина	О/ Д	Д	69	73	4 %↑	

О – обов'язкове розкриття інформації; Д – добровільне розкриття інформації; ↔ – без змін; ↑ – зростання; ↓ – зниження

Джерело: сформовано автором на основі [542].

У 2011 році було прийнято Закон 2/2011 про сталий економічний розвиток. Даним законом уряд Іспанії закріпив мотиваційний механізм для компаній формувати та оприлюднювати нефінансові звіти, заснованих на глобальному

рівні визнаних стандартах ведення звітності про політику та результати діяльності компанії, її цілей, параметрів та індикаторів корпоративної соціальної відповідальності.

Слід відмітити, що у 2017 році було прийнято наступний нормативний документ Real Decreto-ley18/2017 (24 листопада 2017 року) щодо розкриття нефінансової інформації та різноманіття великих компаній [486, 489].

Відмітимо, що 03 грудня 2013 року Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку України було затверджено «Положення про розкриття інформації емітентами цінних паперів». Дане положення регулює розкриття інформації на фондовому ринку емітентами цінних паперів в загальнодоступній інформаційній базі даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку про ринок цінних паперів на веб-сайті www.stockmarket.gov.ua [416].

Окрім цього Державна установа «Агентство з розвитку інфраструктури фондового ринку України» здійснює моніторинг та підтримку електронної системи комплексного розкриття інформації (ЕСКРІН) емітентами акцій та облігацій підприємств, які знаходяться у лістингу організатора торгівлі. ЕСКРІН є частиною інформаційного ресурсу загальнодоступної інформаційної бази даних Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку України про ринок цінних паперів. Єдиний інформаційний масив даних про емітентів цінних паперів розміщений на інтернет-порталі www.smida.gov.ua. Інформація, яка розміщується в даній електронній системі, відображає наступні аспекти діяльності акціонерних товариств:

1. Загальні відомості про підприємство.
2. Основні показники фінансово-господарської діяльності.
3. Інформація про органи управління емітента, посадових осіб та його засновників.
4. Інформація про цінні папери емітента.
5. Інформація про зміну особи, яка веде облік прав власності на цінні папери емітента у депозитарній системі України.

6. Інформація про загальні збори акціонерів.
7. Інформація про фонд оплати праці та чисельність працівників.
8. Інформація про дивіденди.
9. Інформація про зобов'язання емітента.
10. Інформація щодо аудиторського висновку.
11. Інформація щодо дати розміщення повного тексту річної інформації в електронній системі комплексного розкриття інформації [21, 45, 52, 55, 56, 61, 63, 73, 79, 78].

Зазначимо, що інформація, яка повинна розміщуватись емітентами цінних паперів в електронній системі ЕСКРІН, відображає лише економічні та деякі соціальні аспекти, тобто відсутні дані щодо екологічних та соціальних показників їх діяльності.

Зарубіжний досвід розкриття інформації свідчить, що нефінансова корпоративна звітність здебільшого світовими компаніями розкриваються як добровільна інформація, а не як обов'язкова звітність.

Результати аналізу оприлюдненої інформації вітчизняними компаніями свідчить, що більшість з них оприлюднюють лише законодавчо встановлену фінансово-економічну звітність. При цьому відсутня інформація про екологічні та соціальні аспекти діяльності компанії: екологічну політику, обсяги викидів/скидів забруднюючих речовин у навколишнє природне середовище, результати поточних екологічних аудитів, тощо.

На основі результатів систематизації наукових напрацювань у роботах [14, 21, 45, 52, 55, 56, 61, 63, 73, 79, 78] сформовано матрицю рівня оприлюднення інформації вітчизняними компаніями. Результати подано в таблиці 2.10.

Таким чином, достовірна та сучасна система нефінансової корпоративної звітності є базисом для розвитку дієвого ринку зелених інвестицій та залучення іноземних інвесторів. У даному контексті для інвесторів, у першу чергу, цікавим є:

- дотримання принципів сталого розвитку;
- ринкова вартість екологічних цінних паперів;

- прибутковість компанії;
- рівень екологічної безпеки виробництва та продукції;
- екологічний імідж та рейтинг компанії;
- здатність своєчасно та в повному обсязі виконувати свої зобов'язання;
- співпраця з іншими компаніями (постачальниками ресурсів, засобів та предметів праці тощо) [21, 45, 52, 55, 56, 61, 63, 73, 79, 78].

Таблиця 2.10

Рівень розкриття інформації вітчизняними компаніями

ТИП ІНФОРМАЦІЇ	РІВЕНЬ РОЗКРИТТЯ ІНФОРМАЦІЇ	
	ВИСОКИЙ	НИЗЬКИЙ
1	2	3
Структура власності акціонерного підприємства	Кількість та номінальна вартість випущених звичайних та інших видів акцій	Дані про бенефіціарних акціонерів, які мають 75 % акцій
	Інформація про лістинг	Структура власності афілійованих та дочірніх компаній
Права акціонерів	Детальні прес-релізи, які відображають останні корпоративні події	Кодекс корпоративної культури або ділової поведінки та етики
	Огляд останніх загальних зборів акціонерів	Календар важливих для акціонерів подій Формалізована дивідендна політика
Інформація про фінансову діяльність компанії	Річна фінансова звітність	Прогнозні значення доходу компанії
	Назва компанії, що здійснювала фінансовий аудит	Винагорода аудитора
Операційна інформація	Перелік основних видів діяльності	Соціальна звітність
	Детальна характеристика продукції та послуг	Детальна інформація про інвестиційні плани на перспективний рік

Продовження таблиці 2.10

1	2	3
	Випуск у грошовому вираженні	Рівень кредитного та екологічного рейтингу
Інформація про менеджмент компанії	Список членів наглядової ради, ревізійної комісії та правління	Умови договору з головою правління
	Форма винагороди органів управління компанії	Огляд нарад правління компанії
Нефінансова корпоративна звітність	Прес-реліз екологічних та соціальних акцій/рекламних кампаній	Затверджена загальними зборами акціонерів екологічна політика
		Обсяги викидів/скидів забруднюючих речовин
		Результати поточного екологічного аудиту
		Політика щодо реалізації цілей сталого розвитку

Джерело: сформовано автором на основі [51, 33, 55].

Однією з невід’ємних складових ефективного ринку зелених інвестицій є система екологічної звітності, яка повинна оприлюднюватись компаніями на постійній основі.

Надання відкритого доступу до екологічної інформації компанії свідчить про високий рівень екологічної свідомості її правління, що тим самим формує у суспільства, держави та потенційних інвесторів позитивний екологічний імідж компанії, і як наслідок, підвищує її інвестиційну привабливість.

Результати дослідження свідчать, що дотримання принципу прозорості (відкритості) нефінансової корпоративної звітності, що містить інформацію про екологічні та соціальні аспекти діяльності компанії є вирішальним при прийнятті рішення інвесторами.

Прозорість – є ключовим фактором зміцнення довіри до компанії з боку її стейкхолдерів та підвищення її іміджу. Так, звітність виступає для

компаній інструментом демонстрації своєї відкритості та соціальної відповідальності.

Глобальна ініціатива зі звітності (Global Report Initiative (GRI) та низка інших організацій розробили керівні принципи та показники – на галузевому, національному та міжнародному рівнях – для формування корпоративних звітів компаніями, які є значущими для потенційних інвесторів.

При цьому керуючись інформацією наведеною у даних звітів стейкхолдери приймають відповідні рішення щодо доцільності зеленого інвестування у відповідну компанію. Використання стандартизованих звітів визнаних світовою спільнотою спрощує процедуру пошуку необхідної інформації для стейкхолдерів. У даному напрямі доцільним є розробка та затвердження відповідного національного стандарту ведення нефінансової звітності компанії. При цьому дані стандарти повинні базуватись на кращих світових практиках.

Слід відмітити, що при прийнятті інвестиційних рішень щодо перспективності зеленого інвестування стейкхолдери як правило користуються системою критеріїв та параметрів для оцінювання інвестиційної привабливості зеленого проекту. При цьому об'єктивне та незалежне оцінювання можливе за умови наявності адекватної та реальної інформації про екоорієнтовану політику розвитку компанії.

З іншої сторони подальшого дослідження вимагає система критеріїв та параметрів прийняття рішень щодо проектів зеленого інвестування. Оскільки традиційні параметри прийняття інвестиційних рішень не враховують можливі екологічні, соціальні та економічні ефекти від імплементації проектів під які було залучено зелені інвестиції на підприємство.

2.2. Критерії прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування

Слід відмітити, що відповідно до традиційної інвестиційної теорії доцільність реалізації інвестиційних проектів визначається на оцінюванні суто економічних ефектів отриманих у наслідок їх реалізації. При цьому даний підхід не можливо використовувати при оцінюванні проектів зеленого інвестування на підприємствах, оскільки специфіка зелених інвестицій обумовлює наявність низки не лише прямих економічних, але й ряд не прямих економічних, екологічних та соціальних ефектів, які також повинні бути враховані під час прийняття інвестиційного рішення щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування.

Зазначимо, що інвестиційні рішення щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування потребують обґрунтовані аргументи, які зможуть сформувати інвестиційні характеристики та оцінити їх невизначеність.

У даному випадку виникає проблема консервативності менеджерів та стейкхолдерів. Слід відмітити, що менеджмент компанії та стейкхолдери, як правило уникають інвестувати у ризиковані проекти, що є характерним для проектів зеленого інвестування. У зв'язку з цим, відмова від ризику провокує штучне відкидання проектів зеленого інвестування. Даний консерватизм та стереотипність менеджерів призводить до відтоку зелених інвестицій у розвиток компанії. При цьому ефективним інструментом нівелювання стереотипу та консерватизму є формування ефективної внутрішньо корпоративної системи управління компанії. Слід відмітити, що у роботах [307, 308, 377, 524, 562] виявлено та доведено, що ефективна система внутрішньокорпоративного управління знижує консерватизм управління.

Окрім цього, як зазначалось у попередніх підрозділах на прийняття інвестиційних рішень впливає низка екзогенних та ендогенних факторів. Так, економічна нестабільність в країні, високий рівень корупції, недосконалість

нормативної бази, низький рейтинг свободи ведення бізнесу, висока ступінь невизначеності провокує відтік іноземних інвесторів з країни, у тому числі зелених інвесторів.

Так, при прийнятті рішень щодо інвестування у зелені проекти іноземними стейкхолдерами у першу чергу аналізується рівень корупції в країні та легкість ведення бізнесу.

Зазначимо, рейтинг свободи ведення бізнесу можливо визначити за допомогою індексу Doing Business. Так, у звітах Doing Business представлено результати двох сукупних напрямів:

- зрозумілість умов ведення бізнесу
- легкість ведення бізнес-рейтингу, яка ґрунтується на оцінюванні умов ведення бізнесу.

Зрозумілість умов ведення рейтингу бізнесу порівнює економічні умови різних країн між собою.

Результати аналізу легкості та свободи ведення бізнесу свідчить, що, наприклад, Нова Зеландія та Грузія мають найменшу кількість днів (один день) для проведення відповідних процедур відкриття власної справи. Нова Зеландія також має найкоротший час для початку бізнесу (0,5 дня). При цьому низка країн на державному рівні закріплюють мінімальну суму стартового капіталу для відкриття власної справи. Відмітимо, що Австралія, Колумбія та 115 інших країн не мають мінімальної вимоги до капіталу, що сплачується.

Легкість ведення бізнесу порівнює найкращі нормативні практики регулювання функціонування бізнесу в країні за кожним індикатором , Doing Business. Порівняння протягом багатьох років легкості ведення бізнесу показує, наскільки регуляторне середовище для місцевих підприємців в економіці з часом змінилося в абсолютних показниках, тоді як зрозумілість умов ведення бізнесу показує наскільки змінилося регуляторне середовище в інших економіках.

Відповідно до методики даного рейтингу оцінюються наступні показники:

1. Реєстрація бізнесу.
2. Отримання дозволу на будівництво.

3. Легкість підключення до електричних мереж.
4. Реєстрація власності.
5. Отримання кредитів.
6. Захист міноритарних інвесторів.
7. Оподаткування.
8. Міжнародна торгівля.
9. Забезпечення виконання контрактів.
10. Дозвіл неплатоспроможності.

При цьому світовий рейтинг України становить 71 позиція. Тоді як найближчі сусіди Грузія займає 6 позицію, Латвія – 19, Литва – 14 та Польща – 33. Значення світового рейтингу Doing Business аналізованих країн за 2018 рік подано у таблиці 2.11.

Таблиця 2.11

Значення світового рейтингу Doing Business аналізованих країн за 2018 рік

КРАЇНА	СВІТОВИЙ РЕЙТИНГ	КРАЇНА	СВІТОВИЙ РЕЙТИНГ
1	2	3	4
Нова Зеландія	1	Польща	33
Данія	3	Португалія	34
Грузія	6	Чехія	35
Норвегія	7	Словенія	40
США	8	Вірменія	41
Великобританія	9	Словаччина	42
Литва	14	Молдова	47
Естонія	16	Сербія	48
Фінляндія	17	Чорногорія	50
Латвія	19	Італія	51
Німеччина	24	Румунія	52

Продовження таблиці 2.11

1	2	3	4
Австрія	26	Болгарія	59
Іспанія	30	Україна	71
Франція	32	Греція	72

Джерело: сформовано автором на основі даних Doing Business.

Результати рейтингування країн у 2018 році за індексом Doing Business у розрізі кожного параметру представлено у таблиці 2.12. У 2018 році перше місце займала Нова Зеландія, а Греція – останнє серед проаналізованих країн.

Таблиця 2.12

Значення параметрів Doing Business аналізованих країн за 2018 рік

КРАЇНА	ПАРАМЕТРИ DOING BUSINESS									
	П1	П2	П3	П4	П5	П6	П7	П8	П9	П10
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Нова Зеландія	1	6	45	1	1	2	10	60	21	31
Данія	42	4	21	11	44	38	9	1	14	6
Грузія	2	27	39	4	12	2	16	43	8	60
Норвегія	22	22	19	13	85	15	30	22	3	5
США	53	26	54	38	3	50	37	36	16	3
Литва	31	7	26	3	44	38	18	19	7	85
Естонія	15	14	46	6	44	83	14	17	13	47
Фінляндія	43	34	25	28	60	72	11	34	46	2
Латвія	24	56	53	25	12	51	13	26	20	54
Німеччина	114	24	5	78	44	72	43	40	26	4
Австрія	118	42	28	32	85	33	40	1	10	21
Іспанія	86	78	48	58	73	30	34	1	23	19
Франція	30	19	14	96	99	38	55	1	12	28
Польща	121	40	58	41	32	57	69	1	53	25
Португалія	57	60	32	36	112	64	39	1	35	16
Чехія	115	156	10	33	44	72	45	1	99	15

Продовження таблиці 2.12

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Словенія	38	120	23	56	112	30	41	1	110	9
Вірменія	8	98	17	14	44	51	82	46	24	95
Словаччина	127	143	47	9	44	95	48	1	47	42
Молдова	14	172	81	22	44	33	35	35	69	68
Сербія	40	11	104	55	60	83	79	23	65	49
Чорногорія	90	75	134	76	12	57	68	47	44	43
Італія	67	104	37	23	112	72	118	1	111	22
Румунія	111	146	154	44	22	64	49	1	17	52
Болгарія	99	37	147	67	60	33	92	21	42	56
Україна	56	30	135	63	32	72	54	78	57	145
Греція	44	39	79	153	99	51	65	31	132	62
<i>П1–П9 відповідні показники: реєстрація бізнесу; отримання дозволу на будівництво; легкість підключення до електричних мереж; реєстрація власності; отримання кредитів; захист міноритарних інвесторів; оподаткування; міжнародна торгівля; забезпечення виконання контрактів; дозвіл неплатоспроможності.</i>										

Джерело: сформовано автором на основі даних Doing Business.

Відповідно до результатів представлених у таблиці 2.12 Україна має майже всі показники на найнижчому рівні. Найгірші позиції за показниками:

- легкість підключення до електричних мереж;
- дозвіл неплатоспроможності.

Слід відмітити, що у 2017 році Україна за рейтингом Doing Business підвищила свої позиції у порівнянні з 2016 роком.

Динаміку окремих параметрів Doing Business для України подано у таблиці 2.13.

У першу чергу, це пов'язано з тим, що вітчизняний уряд посилив захист міноритарних інвесторів, вимагаючи виключення зацікавленого голови правління чи акціонера з голосування, вимагаючи, щоб запропоновані операції зі стейкхолдерами були оприлюднені та проходили зовнішній аудит, вводячи засоби захисту у випадках, коли операції зі стейкхолдерами негативно

впливають на функціонування компанії. При цьому публічного звітування потребують зміни у структурі власності акціонерної компанії.

Таблиця 2.13

Динаміка окремих параметрів Doing Business для України

ПОКАЗНИКИ	РОКИ			
	2018	2017	2016	2015
Загальний рейтинг	67.31	64.71	63.6	62.22
Реєстрація бізнесу	91.05	91.03	92.09	85.55
Отримання кредитів	75.00	75.00	75.00	75.00
Захист міноритарних інвесторів	56.67	55.00	48.33	46.67
Оподаткування	80.77	74.27	74.66	70.64
Виконання контрактів	58.96	58.96	57.11	57.11

Джерело: сформовано автором на основі даних Doing Business.

Окрім цього, Україна спростила виконання контрактів, запровадивши систему, яка дозволяє користувачам сплачувати судові збори в електронному вигляді.

У 2018 році вітчизняний уряд прийняв рішення щодо посилення захисту міноритарних інвесторів, закріпивши детальний опис транзакцій між стейкхолдерами у відкритому доступі на офіційних інтернет-ресурсах підприємства.

У якості показника рівня корупції стейкхолдерами використовується інформація про індекс сприйняття корупції в країні [209]. Даний індекс оцінює країни та території за рівнем корупції в державному секторі на основі результатів опитування експертів та бізнесменів. Відповідно до методики індексу сприйняття індексу використовують шкалу, що наведено у таблиці 2.14.

Таблиця 2.14

Шкала оцінювання індекса сприйняття корупції

ЗНАЧЕННЯ	ХАРАКТЕРИСТИКА
від 0	Сильно корумпований
100	Відсутня корупція

Джерело: сформовано автором на основі даних [209].

Результати для оцінювання збираються з тринадцяти інформаційних баз, а саме:

1. Дані Африканського банку розвитку (AFDB).
2. Показники управління Bertelsmann Stiftung (BF-SGI).
3. Індекс трансформації Bertelsmann Stiftung (BF-BTI).
4. Economist Intelligence Unit Country Risk Service (EIU).
5. Freedom House (FH).
6. Рейтинги глобального ризику щодо загального ризику (GI).
7. Світовий центр конкурентоспроможності IMD (IMD).
8. Азіатська база даних з питань політичних та економічних ризиків (PERC).
9. Міжнародний посібник з ризиків PRS Group (ICRG).
10. Світовий банк – Оцінка ефективності країни та інституційне оцінювання.
11. Світовий економічний форум (WEF).
12. Експертне опитування у рамках Світового проекту з питань правосуддя (WJP).
13. Індекс політичної корупції проекту «Різновиди демократії» [209].

Для спрощення процедури оцінювання та забезпечення принципу єдиної бази порівняння індекс сприйняття корупції розраховується використовуючи просте середнє значення стандартизованих балів. Тобто, всі 13 джерел

стандартизуються шляхом віднімання середнього значення даних і ділення на стандартне відхилення (z-бали), а потім перераховуються на середнє значення 45 і стандартне відхилення 20.

Відповідно до офіційних даних більш ніж дві третини країн набрали нижче 50 за індексом корупції у 2018 році при середньому балі – лише 43.

Це свідчить про те, що постійна неспроможність більшості країн контролювати корупцію сприяє кризі демократії у всьому світі. Хоча є винятки, коли незважаючи на певний прогрес, більшості країнам не вдається здійснити рушійних заходів щодо зниження рівня корупції.

Динаміка індексу сприйняття корупції аналізованих країн за 2012–2018 роки подано у таблиці 2.15.

Таблиця 2.15

Динаміка індексу сприйняття корупції аналізованих країн за 2012–2018 роки

КРАЇНА	РОКИ						
	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
1	2	3	4	5	6	7	8
Данія	90	91	92	91	90	88	88
Фінляндія	90	89	89	90	89	85	85
Німеччина	79	78	79	81	81	81	80
Австрія	69	69	72	76	75	75	76
Естонія	64	68	69	70	70	71	73
Франція	71	71	69	70	69	70	72
Польща	58	60	61	63	62	60	60
Словенія	61	57	58	60	61	61	60
Чехія	49	48	51	56	55	57	59
Литва	54	57	58	59	59	59	59
Латвія	49	53	55	56	57	58	58
Словаччина	46	47	50	51	51	50	50
Угорщина	55	54	54	51	48	45	46
Чорногорія	41	44	42	44	45	46	45

Продовження таблиці 2.15

1	2	3	4	5	6	7	8
Молдова	36	35	35	33	30	31	33
Україна	26	25	26	27	29	30	32

Джерело: сформовано автором на основі даних [209].

Відповідно до наведених даних у таблиці 2.15 позиції України є найгіршими за 2012-2018 роки. При цьому у 2018 Україна займає кращі позиції, ніж у 2017 та 2019 роках. Слід відмітити, що тенденція поступового зростання позицій за індексом сприйняття корупції почалась з 2014 року.

Проведені результати дослідження у попередніх підрозділах свідчать, що на прийняття рішення щодо інвестування впливають не лише зовнішні фактори, а безпосередньо значення параметрів їх ефективності.

Слід відмітити, що на державному рівні закріплено методика оцінки ефективності інвестиційних проектів, що реалізуються за рахунок державних коштів. Так відповідно до ст. 5 Постанови Кабінету Міністрів України від 9 червня 2011 р. № 701 «Про затвердження Порядку проведення державної експертизи інвестиційних проектів» оцінювання економічної ефективності інвестиційного проекту здійснюється на основі розрахункових даних наступних критерій:

- чиста приведена вартість;
- внутрішня норма дохідності;
- дисконтований період окупності;
- індекс прибутковості [71].

Традиційно чисту приведену вартість розраховують як відношення різниці приведених доходів та витрат інвестиційного проекту (формулою 2.3).

$$NPV = \sum_{i=1}^n \frac{(R_i - C_i)}{(1+d)^{i-1}} \quad (2.3)$$

де R – доходи інвестиційного проекту;
 C – витрати за інвестиційним проектом;
 d – ставка дисконтування;
 i – період реалізації проекту.

Дисконтований період окупності розраховується за формулою 2.4:

$$P = n - \frac{NPV^1}{NPV^2 - NPV^1} \quad (2.4)$$

де n – останній період реалізації інвестиційного проекту, при якому різниця між накопиченими дисконтованими доходами і витратами має від'ємне значення;

$NPV^{1,2}$ – відповідно значення $NPV < 0$ $NPV > 0$

Внутрішня норма дохідності розраховується за формулою 2.5.

$$IRR = i_1 + \frac{NPV_{i_1}(i_1 - i_2)}{NPV_{i_1} - NPV_{i_2}} \quad (2.5)$$

де i_1, i_2 відповідно значення відсоткових ставок при яких відповідно $NPV > 0$ та $NPV < 0$

Індекс прибутковості розраховується як відношення дисконтованих доходів до приведених витрат інвестиційного проекту (формула 2.6).

$$IR = \frac{\sum_{i=1}^n \frac{R_i}{(1+d)^{i-1}}}{\sum_{i=1}^n \frac{C_i}{(1+d)^{i-1}}} \quad (2.6)$$

де R – доходи інвестиційного проекту; C – витрати за інвестиційним проектом; d – ставка дисконтування; i – період реалізації проекту.

При цьому у Постанові Кабінету Міністрів України від 9 червня 2011 р. № 701 «Про затвердження Порядку проведення державної експертизи інвестиційних проектів» визначено, що проект приймається до реалізації за умови, якщо:

- чиста приведена вартість є більше нуля;
- внутрішня норма дохідності вища за нормативну ставку дисконту;
- індекс прибутковості вище ніж одиниця [71].

У даній постанові визначено, що інвестиційний проект відхиляється за умови, якщо:

- проект не відповідає вимогам законодавства;
- виявлено неузгодженість екологічних, економічних і соціальних інтересів;
- чиста приведена вартість є менше нуля;
- внутрішня норма дохідності нижча за нормативну ставку дисконту;
- індекс прибутковості нижче одиниці [71].

Слід відмітити, що одним із критеріїв визначено неузгодженість екологічних, економічних і соціальних інтересів. При цьому механізму визначення даної неузгодженості на законодавчому рівні не прийнято.

Низка вчених пропонують використовувати ABC-метод, що ґрунтується на мінімізацію витрат інвестиційного проекту. Тобто перевага віддається проектами за якими витрати є нижчими серед вибірки проектів. Недоліком даного підходу є виключення для оцінювання потенційних та прямих ефектів унаслідок реалізації інвестиційного проекту.

Вчені у роботі [117] пропонують у якості критерію прийняття інвестиційних рішень використовувати теорію загальної корисності для компанії від реалізації інвестиційного проекту. При цьому загальна корисність розраховується за формулою (2.7).

$$OBU = \sum_{l=1}^L w_{QL} QL + \sum_{n=1}^N w_{QN} QN \quad (2.7)$$

Слід відмітити, що низка вчених [495] пропонує використовувати двошаговий підхід до оцінювання ефективності інвестицій реалізується за допомогою використання оптимізації генетичного алгоритму, а також оцінювання ризиків для зовнішнього середовища за допомогою моделювання Монте-Карло. Таким чином, підхід формує найкращі інвестиційні характеристики, а також інформацію про рівень ризикованості інвестиційного проекту.

Монте-Карло являє собою стохастичну статистичну методологію кількісного рішення параметрів інвестиційного проекту та оцінювання ризику недетермінованих вибірок, використовуючи вибірку випадкових альтернативних сценаріїв із встановлених статистичних розподілів. Метод Монте-Карло дозволяє моделювати діапазон можливих значень для кожної вхідної змінної та ефективні сценарії.

Метод Монте-Карло виконується для $k = 1, \dots, q$ ітерацій, де q , як правило, більше 1000, шляхом вибору випадкових значень зі статистичних розподілів X_j , таким чином, що для кожного j, k виникає $V_{jk} \sim X_j$ ($mean_j, std_j$). Кожен отриманий вектор V_k використовується для обчислення значення $NPVi$:

$$NPVi = f(OGA, V_k) \quad (2.8)$$

де $NPVi$ – функція, що складається з визначених інвестором параметрів;

OGA – оптимальним вектор;

V_k – отриманий вектор параметрів.

У даному випадку, NPV обчислюється не як єдине значення, а як функція густини ймовірностей, яка базується на оптимальних рішеннях інвестора та являє собою кількісну мінливість зовнішніх параметрів.

Альтернативне подання значень NPV, отриманих за допомогою методу Монте-Карло, у кумулятивній діаграмі ймовірностей також надає цінну інформацію. Рівень довіри в нульовій точці NPV є показником рівня ризику прийняття інвестиційного рішення. При цьому вартість NPV на вибраному рівні довіри забезпечує коректне прийняття інвестиційного рішення, яке може стати остаточним критерієм для прийняття остаточного рішення щодо реалізації інвестиційного проекту [495].

Обґрунтовано, що з урахуванням комплементарного характеру менеджменту зелених інвестицій потребують істотного коригування критерії прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування. Як таргет при оцінюванні доцільності зелених інвестицій запропоновано використовувати показник соціо-еколого-економічного ефекту зелених інвестицій (GE):

$$GE = \sum_{t=1}^T \frac{R_t + R_t^{sh} - C_t - T_t^p - T_t^e - P_t + \sum_{i=1}^n \Delta q_{it} \cdot p_{it} + \sum_{k=1}^K \Delta N_{kt} \cdot C_{kt} - I_t}{(1 + \tilde{r} \frac{GC_t}{I_t} + \tilde{f} \frac{GF_t}{I_t} + ir \frac{SC_t}{I_t})^t} \quad (2.9)$$

де R_t – прямі доходи від ЗІ в t -му році (дивіденди за цінними паперами, дохід від зростання обсягів продажів екологічних товарів і послуг, від застосування енергоефективних технологій, державні субсидії, пільги та спеціальні виплати згідно з цільовими програмами тощо); R_t^{sh} – грошова оцінка непрямих доходів від зелених інвестицій в t -ому році (збільшення капіталізації зеленого бранда компанії, вартості інших нематеріальних активів, дохід від зростання кредитного рейтингу екологічно відповідальної кампанії, грошове сальдо від прискореної амортизації зелених активів тощо); C_t – сума витрат на операційну діяльність підприємства у t -му році; T_t^p – величина податку на прибуток підприємства у t -му році; T_t^e – величина екологічного податку підприємства у t -му році; P_t – величина штрафів за порушення природоохоронного законодавства, сплачених підприємством в t -му році; Δq_{it} – обсяг матеріальних, енергетичних, транспортних, природних та інших видів ресурсів, використання яких

зменшилося в t -му році внаслідок упровадження проектів зеленого інвестування; p_{it} – вартість використання підприємством одиниці відповідного ресурсу в t -му році; n – загальна кількість видів ресурсів, використовуваних підприємством для провадження поточної діяльності в t -му році; ΔN_{kt} – різниця між фактичною та потенційною кількістю працівників у t -му році, що потребують грошових відшкодувань унаслідок захворювань, спричинених умовами праці, шкідливістю й небезпечністю виробничого процесу; C_{kt} – витрати на сплату k -ого відшкодування в t -ому році; K – загальна кількість типів грошових відшкодувань працівникам унаслідок захворювань, викликаних умовами праці, шкідливістю і небезпечністю виробничого процесу; I_t – обсяг зелених інвестицій; T – тривалість часового горизонту реалізації проекту ЗІВ; \tilde{r} – середньоринкова відсоткова ставка за зеленими банківськими кредитами; GC_t – обсяг отриманих підприємством зелених банківських кредитів у t -му році; \tilde{f} – середня вартість залучення фінансових ресурсів за спеціалізованими програмами міжнародних фондів підтримки зелених інвестицій; GF_t – обсяг отриманих підприємством фінансових ресурсів за спеціалізованими програмами міжнародних фондів підтримки зелених інвестицій; ir – ринкова ставка дохідності власного капіталу підприємства за зеленими цінними паперами (дивідендний дохід, дохід на акцію тощо); SC_t – обсяг власного капіталу підприємства.

Слід відмітити, що запропонований показник соціо-еколого-економічного ефекту зелених інвестицій відрізняється від існуючих урахуванням середньозваженої вартості залучення капіталу для реалізації зелених інвестицій (зелених кредитів, коштів спеціалізованих міжнародних фондів, ресурсів із зеленого фондового ринку тощо), екологічних податків та штрафів, економії всіх видів ресурсів і соціальних виплат унаслідок реалізації зелених інвестицій, непрямих доходів від зелених інвестицій, обумовлених передусім ефективною політикою просування зеленого бранда компанії.

Вихідною базою для розрахунку соціо-еколого-економічного ефекту є інформаційні дані проекту зеленого інвестування, офіційна фінансова та не

фінансова звітність підприємства. При цьому перевага віддається проекту з вищим ефектом та нижчими витратами. Ефективність проектів зеленого інвестування залежить від дієвості та ефективності функціонування системи менеджменту зелених інвестицій на підприємстві.

Традиційно на практиці використовують модель принципал-агент для стимулювання менеджменту підприємства підвищувати ефективність системи управління зеленими інвестиціями.

Результати систематизації наукових досліджень свідчать, що у сфері зеленого інвестування вчені використовують модифіковані традиційні критерії прийняття управлінських рішень щодо ефективності системи менеджменту зеленого інвестування. Так, з цією метою додатково до існуючих методик запропоновано як альтернативу використовувати алгоритм мульткритеріальної оптимізації цільової функції (максимізація соціо-еколого-економічної ефективності системи менеджменту зеленого інвестування) за допомогою методу компромісу:

$$f_j(X) = \prod_{i=1}^n f_{ij}(X_i) \rightarrow \max \quad (2.10)$$

j -номер альтернативного варіанту проекту зеленого інвестування;

X_i – оптимальний варіант проекту зеленого інвестування;

$f_j(X)$ – критерій оптимальності;

i – відповідні ефекти проекту зеленого інвестування.

Слід відмітити, що метод компромісу передбачає, що всі ефекти є рівноцінними для прийняття інвестиційних рішень. Відповідно до даної теорії справедливим вважається такий компроміс при якому зниження рівня кожного з критерієм не перевищує відносного значення зростання рівня за всіма критеріями.

Методи прийняття рішень з декількома критеріями засновують на результатах використання моделей мульткритеріальної оптимізації VIKOR та

TOPSIS. В основі зазначених моделей мультикритеріальної оптимізації лежать функції агрегування, що формують параметри уявної моделі наближеної до ідеалу. У лінійній нормалізації VIKOR і TOPSIS вектор нормалізації використовується для усунення одиниць оціночних функцій. Метод компромісного ранжування VIKOR визначає компромісне рішення, забезпечуючи максимальну «групову корисність» для «більшості» та мінімум індивідуального ефекту для альтернативи.

Метод TOPSIS визначає рішення з найменшим відстанню до ідеального рішення та найбільшою відстанню від негативно-ідеального рішення, але він не враховує відносного значення цих відстаней [432].

Економетрична модель VIKOR на першому етапі передбачає розрахунок функції (формула 2.11):

$$M_{kt} = \left\{ \sum_{i=1}^n \left[\frac{\alpha_i (h'_i - h_{ij})}{(h'_i - h_i^-)} \right]^p \right\}^{1/p} \quad (2.11)$$

де h'_i – найкраще значення, h_i^- – найгірше значення всіх критеріїв оптимізаційної функції, що визначаються за формулами 2.12 та 2.13.

$$h'_i = \max_j h_{ij} \quad (2.12)$$

$$h_i^- = \min_j h_{ij} \quad (2.13)$$

На наступному етапі розраховують максимальну «групову корисність» для «більшості» та мінімум індивідуального ефекту для альтернативного рішення за формулами 2.14 та 2.14.

$$U_j = \sum_{i=1}^n \frac{\alpha_i (h'_i - h_{ij})}{(h'_i - h_i^-)} \quad (2.14)$$

$$Uin_j = \max_i \left[\frac{\alpha_i (h'_i - h_{ij})}{(h'_i - h_{\bar{i}})} \right] \quad (2.15)$$

Після розраховують R_j за допомогою формули 2.16:

$$R_j = \frac{\gamma(U_j - U')}{(U^- - U')} + (1 - \gamma) \frac{(Uin_j - Uin_j')}{(Uin_j^- - Uin_j')} \quad (2.16)$$

$$U' = \min_j U_j \quad (2.17)$$

$$U^- = \max_j U_j \quad (2.18)$$

$$Uin_j' = \min_j Uin_j \quad (2.19)$$

$$Uin_j^- = \max_j Uin_j \quad (2.20)$$

Після розрахунку усіх критеріїв за кожною альтернативною їх ранжують та обирають найприйнятніший. Слід відмітити, що у теорії прийняття інвестиційних рішень також використовуються методи компромісного співвідношення для прийняття рішень для багатопараметричних інвестиційних проектів. Через властивості нечіткості для даної інвестиційних рішень, визначені (чіткі) параметри є неадекватними для моделювання реальних ситуацій. У такому випадку науковцями використовується лінгвістичні терміни для опису, які можна виразити в нечітких числах трапецій. Метод співвідношення компромісів базується на основі розрахунку індексу ранжування, заснованого на гіпотезі, що обрана альтернатива повинна бути максимально наближена до ідеального рішення та максимально віддалена від негативно-ідеального рішення одночасно. Слід відмітити, що методу компромісних коефіцієнтів та

розширеного нечіткого методу TOPSIS є схожими за винятком деяких параметрів.

Оптимальний варіант зеленого інвестування (X_i) здійснюється за допомогою нормалізації грошових потоків від економічних, екологічних та соціальних ефектів проекту зеленого інвестування.

На першому етапі здійснюється оцінювання індикатору чистої приведеної вартості зелених ($NPGV$) з метою ідентифікації їх дивергентних або конвергентних ефектів:

$$NPGV = \partial_1 ENPV + \partial_2 EcNPV + \partial_3 SNPV \quad (2.21)$$

$$NPGV = -TInv + \frac{ECF + EcCF + SCF}{(1+r)^t} \quad (2.22)$$

$NPGV$ – індикатор чистої приведеної вартості зелених інвестицій; $ENPV, EcNPV, SNPV$ – економічні, екологічні та соціальні ефекти від зеленого інвестування; $ECF, EcCF, SCF$ – виражені у грошовій формі потоки економічних, екологічних та соціальних ефектів; r – процентна ставка за зеленими кредитами; t – період реалізації проекту зеленого інвестування; $TInv$ – величина початкових витрат; $\partial_1, \partial_2, \partial_3$ – вагові коефіцієнти, що визначаються на основі запитів стейкхолдерів.

На другому етапі алгоритму здійснюється побудова матриці вагових коефіцієнтів, що є підґрунтям для оцінювання ефективності системи менеджменту зеленого інвестування та диференціації відповідних управлінських рішень у сфері зеленого інвестування.

Матрицю вагових коефіцієнтів, що визначається на основі інтересів стейкхолдерів подано у таблиці 2.16.

Так, висхідним критерієм прийняття управлінських рішень зеленого інвестування є результати оцінювання конвергентності економічних, екологічних та соціальних ефектів менеджменту зелених інвестицій.

Таблиця 2.16

Матриця вагових коефіцієнтів, що визначається на основі інтересів стейкхолдерів

Вагові коефіцієнти	ЕФЕКТИ						
	Економічні	Екологічні	Соціальні	Соціо-економічні	Еколого-економічні	Соціо-екологічні	Конвергентні
∂_1 ,	+	-	-	+	+	-	+
∂_2 ,	-	+	-	-	+	+	+
∂_3	-	-	+	+	-	+	+
Рівень ефективності менеджменту зеленого інвестування	Низька			Середня			Висока
«+» – отримання ефекту, «-» – відсутність ефекту.							

Джерело: сформовано автором.

Даний підхід забезпечує визначення рівня ефективності менеджменту зеленого інвестування, а також на етапі планування проекту зеленого інвестування розробити управлінські механізми компенсації недоотримання одного з ефектів.

Проекти зеленого інвестування, які сфокусовані на отриманні одного з ефектів зеленого інвестування повинні відкидатись менеджментом компанії, оскільки упущена вигода від їх реалізації є значно більшою, ніж від альтернативних проектів зеленого інвестування, які забезпечують отримання подвійних ефектів:

- соціо-економічних;
- еколого-економічних;
- соціо-екологічних.

Результати дослідження дають підстави зробити висновок, що поширення проектів зеленого інвестування потребує налагодження дієвої промоції компанією про соціо-еколого-економічну ефективність зелених інвестицій.

Ефективна маркетингова стратегія забезпечить формування відповідних каналів комунікації зі стейкхолдерами зеленого інвестування з метою підвищення рівня привабливості зелених інвестицій та поінформованості стейкхолдерів про соціо-еколого-економічну ефективність зелених інвестицій. У зв'язку з цим необхідним є формування та імплементація дієвого маркетингового забезпечення зелених інвестицій на вітчизняних підприємствах.

Висновки до розділу 2

У другому розділі досліджено основні складові та специфічні принципи менеджменту зелених інвестицій, удосконалено критеріальну базу прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування.

Обґрунтовано, що при формуванні ефективного управлінського забезпечення зеленого інвестування повинні враховуватися орієнтація на довгострокові цілі зеленого інвестування, взаємоузгодженість інвестиційних цілей із принципами сталого розвитку підприємства, транспарентність взаємовідносин із зацікавленими сторонами тощо.

Специфічність об'єктів зелених інвестицій та широка розгалуженість їх видів обумовлюють необхідність диверсифікації управлінських інструментів. Із метою індивідуалізації інструментарію менеджменту зелених інвестицій залежно від виду зелених інвестицій та типу стейкхолдерів, налагодження ефективних каналів комунікації з ними і взаємоузгодження їх суб'єктивних інтересів у роботі запропоновано формувати їх індивідуальні профайли з подальшою кластеризацією залежно від ключової вимоги до зеленого інвестування.

Визначено, що взаємодія з «інституційним» кластером стейкхолдерів (фондові біржі, міжнародні асоціації, рейтингові агенції, державні фонди та банки тощо) потребує своєчасного звітування про результати зеленого інвестування, оприлюднення фінансової та нефінансової звітності компанії у відкритому доступі. Стейкхолдери «капіталізаційного» кластера (акціонери, менеджмент, інвестиційні фонди та інші інституційні інвестори тощо) зацікавлені передусім у зростанні капіталізації компанії та вартості її зеленого бренда. Стейкхолдери «споживчо-технологічного» кластера (споживачі, компанії-партнери, громадськість тощо) сфокусовані на потребах щодо розширення чистого виробництва та зеленого бізнесу, споживанні екологічно безпечних і сертифікованих товарів та послуг.

Обґрунтовано, що система принципів менеджменту зелених інвестицій повинна інтегрувати: традиційні принципи менеджменту (цілеспрямованість, функціональність, структурно-функціональна ієрархічність, колегіальність, взаємозалежність, пріоритезація тощо); традиційні принципи інвестування (ризикоорієнтованість, диверсифікація, ефективність, стабільність, оптимальність, поступовість тощо); специфічні принципи зелених інвестицій, що відображають характерні особливості управління відносинами зі стейкхолдерами зеленого інвестування та управлінських практик ведення екологічно відповідального бізнесу.

При цьому запропоновано виділяти такі специфічні принципи менеджменту зелених інвестицій:

- колабораційності – узгодження соціальних, екологічних та економічних інтересів стейкхолдерів з урахуванням ключових вимог відповідних кластерів стейкхолдерів, формування стійкої і транспарентної системи комунікацій тощо;

- дисемінації – врахування ланцюгової реакції появи явних/латентних соціо-еколого-економічних ефектів від управлінських рішень у сфері зеленого інвестування тощо;

- конвергентності – синхронізація маркетингових, управлінських, інституційних, фінансових та функціональних аспектів зеленого інвестування, урахування комплементарності зелених інвестицій, конвергенції цілей та способів реалізації зеленого інвестування (мінімізація екодеструктивних впливів, формування екологічної свідомості споживачів, зростання вартості екологоорієнтованої компанії тощо).

Обґрунтовано, що з урахуванням комплементарного характеру менеджменту зелених інвестицій потребують істотного коригування критерії прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування.

Як таргет запропоновано використовувати показник соціо-еколого-економічного ефекту зелених інвестицій, що відрізняється від існуючих урахуванням середньозваженої вартості залучення капіталу для реалізації

зелених інвестицій (зелених кредитів, коштів спеціалізованих міжнародних фондів, ресурсів із зеленого фондового ринку тощо), екологічних податків та штрафів, економії всіх видів ресурсів і соціальних виплат унаслідок реалізації зелених інвестицій, непрямих доходів від зелених інвестицій, обумовлених передусім ефективною політикою просування зеленого бренда компанії.

Основні положення другого розділу дисертаційної роботи опубліковано автором у роботах [52, 54, 55, 57, 59, 65, 66, 455, 456, 461, 462, 475, 484, 485].

РОЗДІЛ 3 ТЕОРЕТИЧНЕ ТА МЕТОДИЧНЕ ПІДГРУНТЯ МАРКЕТИНГУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

3.1. Маркетинг зелених інвестицій: основні складові та принципи формування

Як вже зазначалось у попередніх розділах одним із головних наслідків фінансової кризи 2008-2009 років є погіршення інвестиційного клімату вітчизняних підприємств. Окрім цього дана проблема загострюється наявними довготривалими політичними та воєнними конфліктами в країні, що провокує зростання недовіри до країни з боку інвесторів та відтік іноземних інвестицій. Треба відмітити, що головними об'єктами інвестування виступають такі галузі як: будівництво, добувна промисловість, постачання електроенергії, газу, тощо. При цьому порівняно незначний обсяг інвестицій (зелених інвестицій) спрямовується у розвиток альтернативної енергетики, підвищення рівня енергоефективності, розвиток сільського господарства, захист екосистеми країни та збереження водних і земельних ресурсів. Тоді як аналіз зарубіжного досвіду свідчить про стрімкий розвиток ринку зеленого інвестування.

Слід відмітити, в першу чергу, це пов'язано з прагненням країн впроваджувати задекларовані цілі сталого розвитку 2030. Так, в основі розробки національних стратегій сталого розвитку для кожної окремої країни лежить прийнята країнами ЄС стратегія сталого розвитку, яка періодично корегується Європейською комісією. Так, саме ЄС відіграє значну роль у підтримці та просуванні «Повістки дня у області сталого розвитку на період до 2030 року», прийнятої світовими лідерами 15 вересня 2015 року на саміті ООН, де було сформульовано 17 цілей сталого розвитку.

Зазначимо, що досягнення поставлених цілей сталого розвитку не має юридичної обов'язкової сили, однак, передбачається, що країни з власної

ініціативи формують національні механізми для досягнення встановлених цілей сталого розвитку. Реалізація заходів досягнення індикативних цілей сталого розвитку потребує залучення додаткового капіталу, що є викликом для країн, що розвиваються, включаючи й Україну. Тож, у даному напрямі актуальним є активізація вітчизняного ринку зелених інвестицій з метою залучення додаткового капіталу на реалізацію цілей сталого розвитку.

При цьому необхідним є синхронізація дій основних стейкхолдерів ринку зелених інвестицій та вітчизняної державної політики. Слід відмітити, що в Україні відсутня взаємопов'язана система загальних стратегій стимулювання розвитку та просування зелених інвестицій серед основних стейкхолдерів (як вітчизняні так і іноземні інвестори, банки, фонди, суспільство, тощо). Так активізація вітчизняного ринку зелених інвестицій не можлива без ефективної системи маркетингових інструментів промоції зелених інвестицій.

Як вже зазначалось у попередніх розділах необхідним є поєднання маркетингової та управлінської концепцій зеленого інвестування на підприємстві. Слід відмітити, що низка вчених у своїх працях акцентують увагу на необхідності розвитку маркетингових інструментів промоції зеленого інвестування. Слід відмітити, що світові тенденції суспільного розвитку, загострення екологічних проблем внаслідок зміни клімату свідчить про підвищення особистісного рівня свідомості суспільства щодо проблем навколишнього природного середовища, що супроводжується активізацією громадських рухів захисту навколишнього природного середовища. Тим самим це опосередковано каталізує трансформаційні процеси у бізнес-середовищі у напрямі зеленого зростання.

Так, все більша кількість споживачів вимагатимуть від бізнесу відкритої та правдивої інформації щодо впливу його діяльності на навколишнє природне середовище. Тому, компанії мають усвідомити те, що споживачі поступово відмовлятимуться від тих товарів та послуг, які несуть негативний вплив на навколишнє природне середовище. Результати дослідження питань впровадження принципів сталого розвитку в діяльність провідних інституційних

інвесторів – Schrodgers Institutional Study 2018 [506], свідчать про зростання рівня впливу факторів зеленого інвестування на прийняття інвестиційних рішень. У 2018 році близько 74% опитаних вважали, що концепція зеленого інвестування, яка розглядає не лише фінансові, але також і екологічні, соціальні та корпоративно-управлінські фактори, стане більш ваговою до 2023 року.

Отже, зелені інвестиції, які спрямовані на розвиток найкращих безпечних варіантів виробництва сприятимуть покращенню не лише екологічної, а й економічної та соціальної складових бізнес діяльності. У зв'язку з цим, поряд із формування фундаментальних принципів формування ринку зелених інвестицій, необхідними є одночасна розробка системи інструментів промоції зелених інвестицій. Результати дослідження свідчать про поширення концепції зеленого маркетингу серед компаній, яка з кожним роком набуває все більшої популярності. Аналіз літературних джерел свідчить про наявність різних дефініцій під якими трактується зелений маркетинг, серед яких: зелений маркетинг; екологічний маркетинг, екологічно-орієнтований маркетинг, екомаркетинг, маркетинг сталого розвитку тощо.

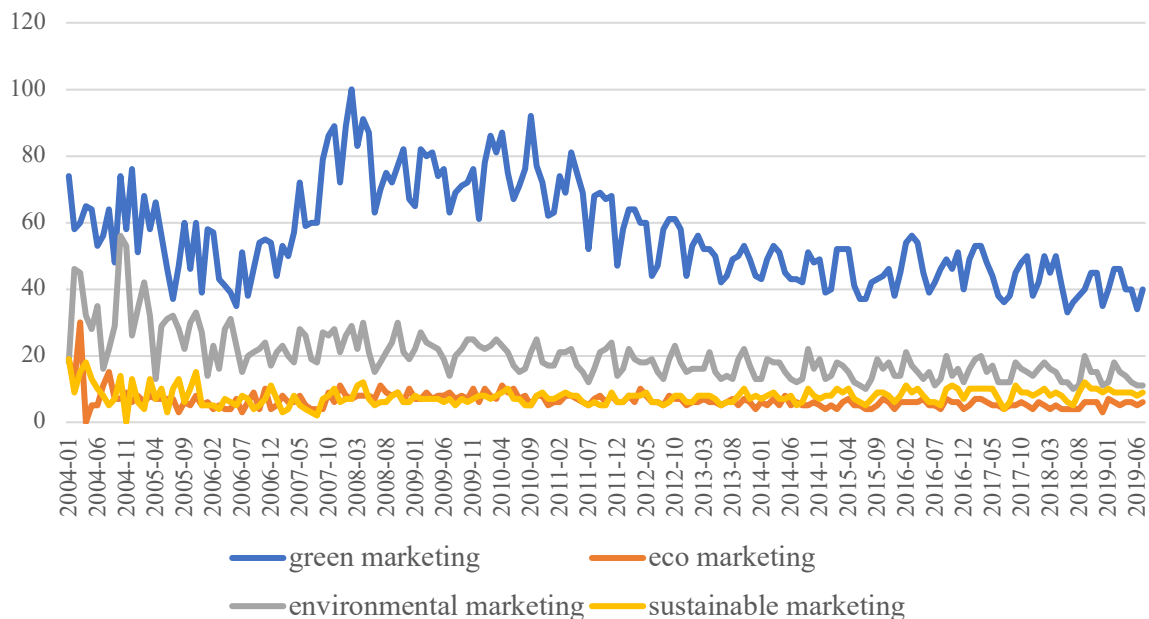


Рисунок 3.1 – Динаміка запитів варіацій дефініцій «зелений маркетинг» у світі у розрізі всіх галузей

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

Емпіричні результати використання сучасного інструменту Google Trends свідчать, що серед вище зазначених термінів у світі більше запитів у інтернет-мережі має дефініція зелений маркетинг (green marketing). При цьому аналізуючи наукову галузь, то більш широковживаним є термін екологічний маркетинг (environmental marketing). Фрагмент результатів аналізу наведені на рисунках 3.1 та 3.2 (додаток А, таблиця А1).

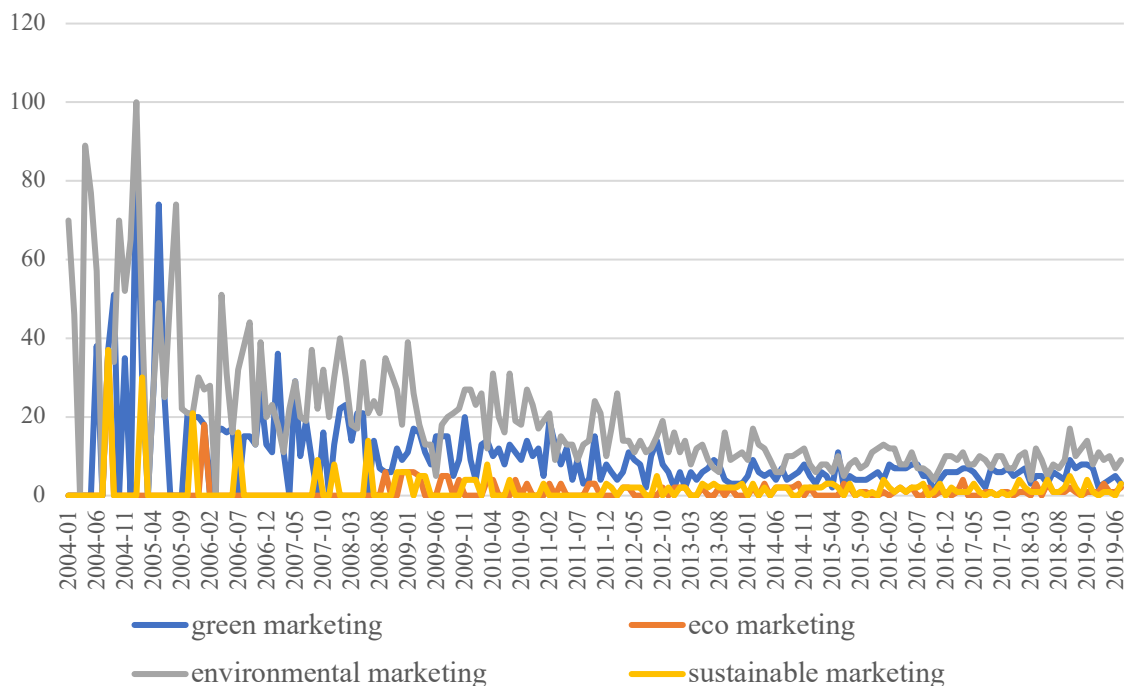


Рисунок 3.2 – Динаміка запитів варіацій дефініцій «зелений маркетинг» у світі у науковій сфері

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

Інструмент Google Тренд дає можливість побудувати карту запитів, що відображає популярність терміну в розрізі країн. Так, темний колір означає високу ймовірність пошуку терміну.

Google Тренд дає можливості провести порівняльний аналіз пошукових термінів за допомогою карти на якій кольором показано їх популярність. При цьому популярність пошукового терміну співвідноситься із загальною кількістю пошукових запитів Google за певний період часу у певній країні.

Результати дослідження свідчать, що у науковій сфері екологічний маркетинг є більш широковживаним у США та Канаді, тоді як зелений маркетинг в Росії та Європі (рисунок 3.3).

- green marketing ● eco marketing ● environmental marketing
- sustainable marketing

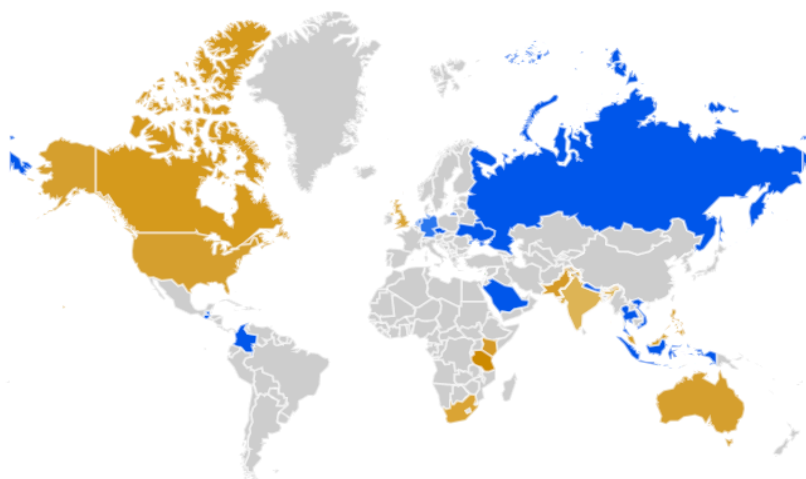


Рисунок 3.3 – Карта інтенсивності запитів варіацій дефініцій «зелений маркетинг» у світі у науковій сфері

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

При цьому у бізнес та промисловому секторах зелений маркетинг є більш популярним у всіх країнах (рисунок 3.4).

Так, наприклад у США питома вага запитів «зелений маркетинг» у загальній кількості світових запитів у бізнес та промисловому секторах становить – 65%, у Канаді – 59%, у Китаї та Україні – 100%, у Великобританії – 63%.

Питома вага запитів екологічний маркетинг у США становить 19%, у Канаді – 22%, у Великобританії – 15%. Результати питомої ваги запитів у розрізі країн у бізнес та промислових секторів подано у таблиці 3.1.

- green marketing ● eco marketing ● environmental marketing
- sustainable marketing

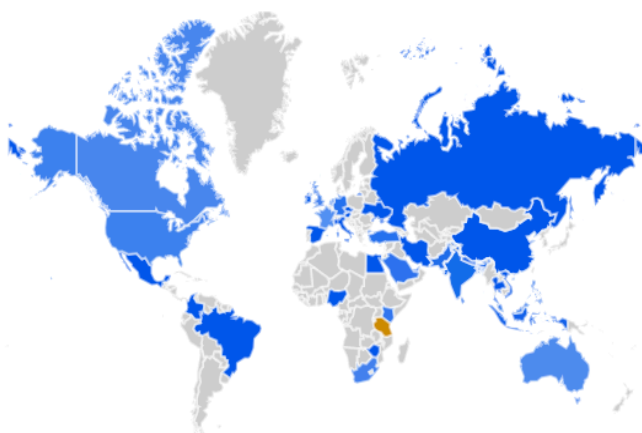


Рисунок 3.4 – Карта інтенсивності запитів варіацій дефініції «зелений маркетинг» у світі у бізнес та промисловому секторах

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

Таблиця 3.1

Питома вага запитів у розрізі країн у бізнес та промислових секторах

ТЕРМІН	КРАЇНИ									
	США	Канада	Франція	Англія	Туреччина	Україна	Австралія	Китай	Бразилія	Індія
Green marketing	65%	59%	53%	63%	79%	100%	56%	100%	100%	84%
Eco marketing	4%	0	38%	6%	0	0	0	0	0	3%
Environmental marketing	19%	22%	0	15%	0	0	21%	0	0	8%
Sustainable marketing	12%	18%	11%	16%	21%	0	23%	0	0	5%

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

У зв'язку з цим орієнтуючись на основних стейкхолдерів – бізнес та промисловий сектори у рамках нашого дослідження запропоновано використовувати термін «зелений маркетинг».

Таким чином, дослідження наукових джерел [266, 323, 322, 352, 351, 390, 431, 453, 454, 80, 524, 342, 48, 49, 50] дозволило виділити основні підходи до визначення сутності поняття зелений маркетинг. Згідно визначенню К. Пітті [447], зеленим маркетингом являється управлінський процес, основною метою якого є ідентифікація, прогнозування та задоволення потреб споживачів і суспільства у ефективний спосіб базуючись на принципах сталого розвитку [329].

У свою чергу, М. І. Дергунова, М. С. Говорова, А. В. Мельникова та В. Л. Мельникова [13] наголошують, що зелений чи екологічний маркетинг являє собою процес задоволення потреб суспільства за допомогою просування таких товарів та послуг, які несуть мінімальний негативний вплив на навколишнє природне середовище на усіх стадіях життєвого циклу, та є виготовленими за умови мінімального використання природних ресурсів.

Вчені Наданьова М., Кікова Е. та Рипакова М. у праці [413] визначають, що зелений маркетинг має на меті досягнення ширшого спектру завдань, ніж формування корпоративного іміджу компанії. Так, вчені доводять, що зелений маркетинг є сучасним інструментом забезпечення функціонування компанії відповідно до актуальних екологічних тенденцій з метою формування позитивного ставлення до компанії з боку широкого спектру стейкхолдерів.

На думку М. Полонського [480], зелений маркетинг – це усі види діяльності, що спрямовані на створення та сприяння будь-яким обмінам для задоволення потреб або бажань людини, з мінімальним негативним впливом на навколишнє природне середовище.

У свою чергу, американська асоціація маркетинг [112] розглядає поняття зеленого маркетингу із трьох основних позицій, а саме: роздрібною торгівлі, соціального маркетингу та позиції захисту навколишнього природного середовища.

Таким чином, зелений маркетинг розглядається як:

- маркетинг екологічно чистих товарів з позиції роздрібної торгівлі;
- виробництво та просування товарів, вироблених з використанням технологій, які гарантують мінімізацію негативного впливу на навколишнє природне середовище та удосконалення якості товарів – з позиції соціального маркетингу;
- заходи, які проводить організація у процесі виробництва, упакування, просування та подальшої переробки з урахуванням необхідності подолання існуючих екологічних проблем – з позиції захисту навколишнього природного середовища.

Важливо зазначити, що суттєву роль у забезпеченні зеленого розвитку країни та забезпечення імплементації принципів сталого розвитку відіграють зелені інвестиції. Окрім цього, одним із можливих шляхів покращення вітчизняного інвестиційного клімату є просування зеленого бренду країни та тим самим залучення додаткових зелених інвестицій. У зв'язку з цим необхідним є розвиток основних положень маркетингу з урахуванням специфіки зелених інвестицій з метою їх популяризації.

Згідно теорії маркетингу та враховуючі результати дослідження вченого Чепуровою І. у роботі [86], можна виокремити наступні елементи маркетингу зелених інвестицій є:

- зелений продукт;
- зелена ціна;
- екоорієтоване позиціонування;
- зелене просування (рисунок 3.5).

Так, комплекс зеленого маркетингу формується під впливом різних зовнішніх факторів, серед яких:

- законодавчі обмеження та регламентація, включаючи елементи економіко-правового механізму регулювання природокористування та природоохоронної діяльності;

- вимоги національних та міжнародних стандартів таких як ISO 9000 та ISO 14000;
- екологічна свідомість суспільства та екологічно-орієнтовані акції громадськості;
- світова конкуренція, тощо.



Рисунок 3.5 – Концептуальна модель маркетингу зелених інвестицій

Джерело: сформовано авторами на основі

Отже, у відповідності до запропонованої моделі (рисунок 3.5) маркетингових інструментів, продуктом є зелені інвестиції, що спрямовані в конкретний проект реалізація якого передбачає отримання не лише економічного, а й збалансування екологічних та соціальних результатів.

Тому, ключовим аспектом маркетингової діяльності у області залучення зелених інвестицій є цілеспрямоване формування, позитивний розвиток та просування іміджу зелених інвестицій з точки зору товару.

У цьому контексті доцільним є використання традиційних маркетингових інструментів з урахуванням особливостей промоції цілей сталого розвитку.

Зазначимо, що особливістю зелених інвестицій являється їх підвищена ризикованість, яка обумовлена, у першу чергу, їх орієнтацією на довгострокову перспективу, що тим самим вимагає формування ефективної системи маркетингових комунікацій основних стейкхолдерів ринку зелених інвестицій.

Ціновий фактор (рисунок 3.5) у маркетингу зелених інвестицій суттєво відрізняється від традиційного маркетингу, адже потенційний інвестор має справу із безліччю складових, система обліку яких на даний час не є уніфікованою. Крім того, у більшості випадків зелені товари мають більш високі змінні витрати, в той час як довгострокові витрати є нижчими [480].

Зазначимо, що високі змінні витрати є своєрідним бар'єром залучення та поширення зелених інвестицій. Однак, інвестор очікує, що зелені проекти матимуть вищу якість та цінність для споживачів, підтверджену відповідними екологічними сертифікатами, та сприятимуть формуванню зеленого бренду та іміджу.

Позиціонуванням у маркетингу зелених інвестицій являється процес створення привабливого образу зелених інвестицій, який сприяє підвищенню зеленого бренду та іміджу, а й отже й конкурентоздатності у довготривалій перспективі.

З огляду на це, правильне позиціонування об'єкту інвестиційної привабливості сприяє залученню необхідного об'єму інвестицій для реалізації зеленого проекту.

При цьому, одним із найбільш ефективних способів позиціонування інвестиційного продукту являється створення власного еко-іміджу як такого, що турбується про стан навколишнього природного середовища. Зазначимо, що у довгостроковій перспективі еко-імідж стане більш прибутковим виступаючи показником довіри [561].

Більше того, останнім часом, як один із інструментів маркетингу, все частіше застосовуються рейтинги екологічності компаній, які дозволяють сформувати та підтримувати зелений імідж компанії. При цьому необхідною умовою потрапляння до списку даних рейтингів є дотримання принципів сталого розвитку при прийнятті рішень, у тому числі інвестиційних.

У свою чергу, політика просування повинна поєднуватися із підвищенням рівня екологічної свідомості та пропагандою, що буде сприяти залученню зелених інвестицій.

Варто зазначити, що просування зелених інвестицій – це, перш за все, застосування комплексу маркетингових комунікацій (рисунок 3.5), де необхідним є розробка плану просування, в якому визначаються канали розповсюдження інформації, її об'єм, відстежується ступінь її впливу та вносяться необхідні зміни.

Загалом, зелене просування включає в себе класичні інструменти просування, такі як: реклама, маркетингові матеріали, PR, інформаційні документи, веб-сайти, презентації та ін., враховуючи при цьому економічні інтереси основних стейкхолдерів та принципи сталого розвитку.

Основною задачею просування маркетингу зелених інвестицій є пошук та популяризація позитивних аспектів екологічності та безпечності майбутнього товару (проекту, технології, послуги та ін.). Тож, у процесі просування доцільно робити акцент на екологічності виробничого процесу та продукції, екологічних ініціативах як компанії, так і потенційного інвестора та споживача, екологічній репутації, довгостроковій економії коштів, збереженню навколишнього природного середовища та здоров'я населення, тощо.

Слід відмітити, що екологічна репутація компанії може бути посилена за допомогою зв'язків з громадськістю та рекламою. При цьому, реклама являється найбільш дієвим інструментом привернення уваги до екологічних властивостей товару, інформуванні про користь від споживання екологічно безпечної продукції, створення еко-іміджу. При просуванні зелених інвестицій доцільно використовувати такі види екологічної реклами, які:

- популяризують екологічний стиль життя за допомогою споживання товару;
- акцентують увагу на взаємозв'язку між товаром та збереженням навколишнього природного середовища;
- формують екологічний бренд та імідж.

Відповідно до результатів дослідження Пяткіної О. у роботі [74], що наразі з'являються нові прогресивні інструменти та форми розвитку зеленого маркетингу, такі як:

- еко-спонсорство, як інноваційний інструмент маркетингу та комунікацій, що передбачає захист навколишнього природного середовища, підтримку та пропаганду зелених компаній, сприяє покращенню іміджу компанії та може бути реалізованим у такі способи, як: фінансування конференцій з екологічної тематики, навчання, моніторинг на ринку товарів та послуг, пропозиція екологічно безпечних товарів та послуг, тощо;
- еко-таймент, як нова концепція комунікації зі споживачами, покликаний популяризувати екологічну поведінку за допомогою засобів емоціонального інсценування привабливості екологічного способу життя;
- еко-лізинг являється тимчасовою платною передачею права користування певними інвестиційними об'єктами, з метою фінансування екологічних товарів [74].

Більше того, ефективна система державного регулювання спроможна визначити права та створити стимули, які активізують перехід до зеленої моделі

економічного розвитку, а також усунути бар'єри, які можуть виникнути у процесі зеленого інвестування. Так, дієва система регулювання знизить законодавчі та ділові ризики, що сприятиме підвищенню рівня довіри інвесторів.

Зазначимо, що так як на державні закупівлі припадає значна доля загальних державних затрат, як у розвинутих, так і в країнах, що розвиваються, то за допомогою методів зелених державних закупівель, держава спроможна створити високий попит на зелені товари та послуги, тим самим сприяючи розвитку ринку зелених інвестицій.

Результати аналізу зарубіжного досвіду свідчать, що дієвий набір маркетингових інструментів просування зелених інвестицій окрім генерації екологічних, соціальних та економічних переваг для основних їх стейкхолдерів, також забезпечує поширення та проникнення додаткових переваг у всі сфери економічної діяльності.

У таблиці 3.2 систематизовано основні переваги маркетингу зелених інвестицій відповідно до їх цільових груп.

Таблиця 3.2

Систематизація переваг маркетингу зелених інвестицій

ГАЛУЗИ ЕКОНОМІКИ	
<ul style="list-style-type: none"> – привертання уваги до екологічно чистих товарів та послуг, технологій з метою розвитку діяльності; – розвиток екологічного підприємництва; – розвиток ринку екологічних продуктів, робіт і послуг; – впровадження економічних механізмів стимулювання виробництва, якості та екологічної безпеки товарів, послуг та робіт; 	<ul style="list-style-type: none"> – впровадження замкнутого циклу промислового виробництва; – включення питань збереження НПС до концепції корпоративної соціальної відповідальності; – впровадження системи екологічного менеджменту на підприємстві; – застосовування міжнародних стандартів серії ISO 9000 та ISO 14000 тощо.
ВНУТРІШНІ ТА ЗОВНІШНІ ІНВЕСТОРИ	
<ul style="list-style-type: none"> – залучення стратегічних партнерів та інвестицій з метою реалізації нових проєктів, щодо використання зелених технологій та виробництва екологічно чистих товарів; 	<ul style="list-style-type: none"> – розроблення плану просування інвестиційного продукту, в якому визначаються канали просування інформації, її об'єм, простежується

Продовження таблиці 3.2

<ul style="list-style-type: none"> – цілеспрямоване формування, позитивний розвиток та просування екологічного іміджу певного об'єкта; – реалізація проектів з розвитку виробництва екологічно чистих товарів; 	<ul style="list-style-type: none"> – ступінь її впливу та вносяться корективи; – створення співтовариства, зацікавленого у просуванні екологічних товарів та послуг тощо.
СУСПІЛЬСТВО	ТУРИЗМ
<ul style="list-style-type: none"> – формування екологічної культури серед населення; – залучення уваги до екологічних проблем та шляхів їх вирішення; – підвищення рівня свідомості населення з питань екології, розповсюдження та популяризація екологічних знань; – інформування населення про вигоди використання екологічно чистих продуктів, послуг та технологій з метою формування попиту на них тощо. 	<ul style="list-style-type: none"> – розвиток екологічного туризму; – формування позитивного іміджу регіону та просування привабливих видів туризму; – підвищення свідомості, щодо позитивного потенціалу зеленого туризму; – розвиток інфраструктури туристичних послуг; – створення сприятливих умов ефективного використання ресурсного потенціалу зеленого туризму тощо.

Джерело: систематизовано авторами.

Так, до позитивних ефектів маркетингу зелених інвестицій для внутрішніх та зовнішніх інвесторів підприємства можна віднести наступне: залучення стратегічних партнерів та інвестицій з метою реалізації нових проектів, щодо використання зелених технологій та виробництва екологічно чистих товарів; цілеспрямоване формування, позитивний розвиток та просування екологічного іміджу певного об'єкта; реалізація проектів з розвитку виробництва екологічно чистих товарів; розроблення плану просування інвестиційного продукту, в якому визначаються канали просування інформації, її об'єм, простежується ступінь її впливу та вносяться корективи; створення співтовариства, зацікавленого у просуванні екологічних товарів та послуг тощо.

Для галузей економіки в цілому до позитивним ефектів ефективного маркетингу зелених інвестицій відносять:

- привертання уваги до екологічно чистих товарів та послуг, технологій з метою розвитку діяльності;
- розвиток екологічного підприємництва;
- розвиток ринку екологічних продуктів, робіт і послуг;
- впровадження економічних механізмів стимулювання виробництва, якості та екологічної безпеки товарів, послуг та робіт;
- впровадження замкнутого циклу промислового виробництва;
- включення питань збереження навколишнього природного середовища до концепції корпоративної соціальної відповідальності;
- впровадження системи екологічного менеджменту на підприємстві;
- застосування міжнародних стандартів серії ISO 9000 та ISO 14000 тощо.

При цьому зелений маркетинг активізує процеси формування екологічної культури серед суспільства шляхом привертання їх уваги до екологічних проблем та шляхів їх вирішення. Окрім цього, це забезпечить підвищення рівня свідомості населення з питань екології, розповсюдження та популяризація екологічних знань та рівня поінформованості суспільства про вигоди використання екологічно чистих продуктів, послуг та технологій з метою формування попиту на них тощо.

Треба відмітити, що експерт Лауренс Невелл (Laurence Newell) у доповіді «Бренд націй 2018» (Nation Brands 2018) [415] стверджує, що позитивний імідж країни каталізує процес надходження додаткових зелених інвестицій в країну на розбудову механізмів досягнення індикативних цілей сталого розвитку. Вчені визначають, що бренд країни формують національні компанії.

У даній доповіді національні бренди країн проранжовані від найвищого (AAA) до найгіршого (D). Методологія даного рейтингу засновано на п'яти етапах оцінки трьох блоків показників: інвестиційна активність; суспільство. ринок товарів та послуг.

При цьому кожен блок показників включає групу субіндексів. Так, при оцінці інвестиційної активності аналізуються наступні показники: захист

інвесторів; інфраструктура; податкове регулювання; розвиток ринку; ведення бізнесу; дослідження та розробка; використання технології; використання та умови розвитку талантів; навчання та освіта. При аналізі блоку суспільство оцінюють такі показники:

1. Корпоративна етика.
2. Якість життя.
3. Імідж підприємств.
4. Рівень безпеки суспільства.
5. Судова система.
6. Корупція.

При оцінці ефективності ринку товарів та послуг розраховують наступні показники: відкритість; інфраструктура; розвиток; рівень конкуренції; розмір ринку; політика; правила ринку [415]. Слід відмітити, що країни, які займають перші позиції за обсягами фінансування заходів реалізації цілей сталого розвитку мають вищі позиції у світових рейтингах. Тобто отримуємо замкнуте коло: позитивний імідж країни-залучення додаткових зелених інвестицій (рисунок 3.6).

У зв'язку з цим необхідним є формування на державному рівні механізму популяризації зелених інвестицій, в першу чергу, серед промислових підприємств.

Так, вчені Вос Л. (Vos L.), Дельмас М. (Delmas M.), Пеатті К. (Peattie K.), Тоффель М. В. (Toffel M. W.) у своїх працях [561, 228, 448, 449] акцентують увагу на формуванні низки маркетингових інструментів зеленого маркетингу з метою промоції зеленого інвестування.

У той же час, низка вітчизняних науковців Зіновчук Н. В., Ращенко А. В., Мальчик М. В., Мартинюк О. В. у працях [23, 35] розглядають особливості використання зеленого маркетингу.

Однак, дані інструменти фокусуються на промоції зеленої продукції та не враховують особливостей зелених інвестицій (ризикованість, не визначеність, основна ціль – зелені проекти тощо).

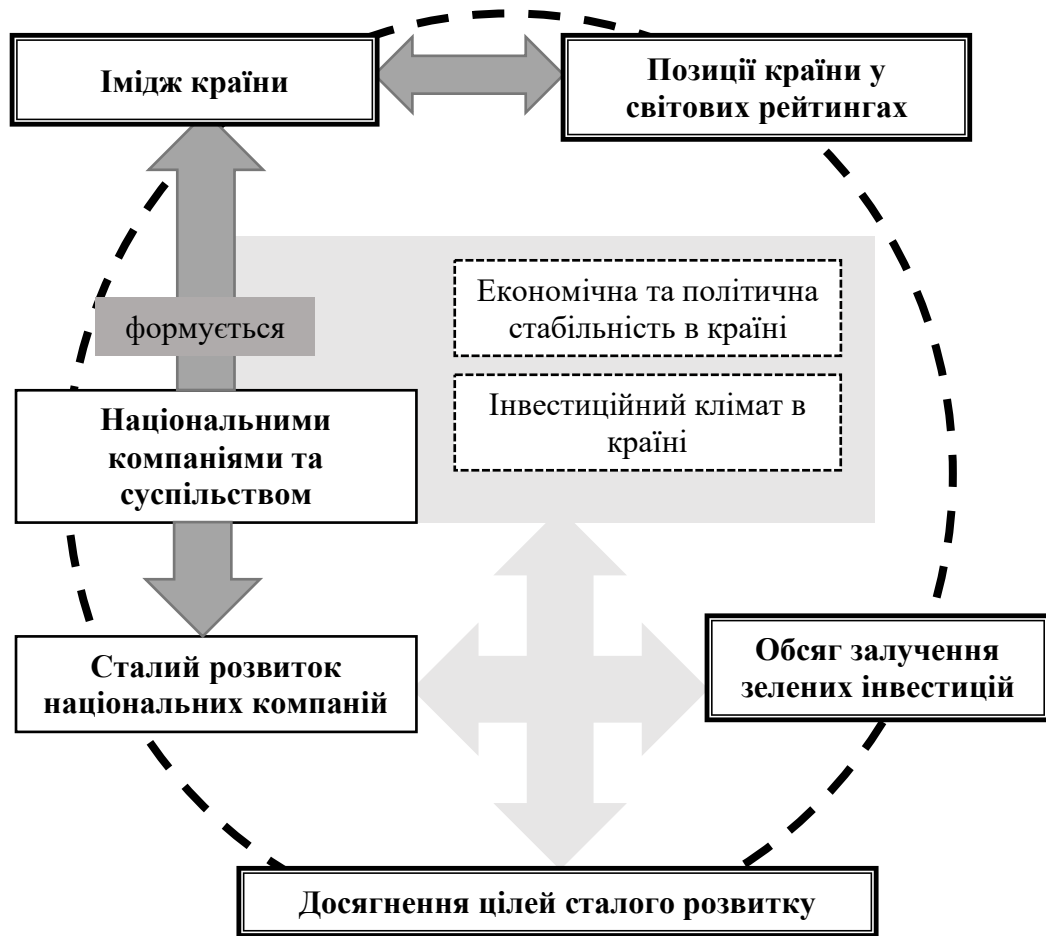


Рисунок 3.6 – Коло взаємозалежності: позитивний імідж країни-залучення додаткових зелених інвестицій-досягнення цілей сталого розвитку-позиції країни у світових рейтингах

Джерело: розроблено автором.

Враховуючі вищенаведене необхідним є формування системи маркетингових інструментів в рамках концепції розбудови ринку зелених інвестицій з урахуванням вітчизняних реалій та зарубіжного досвіду. Окрім цього необхідним є врахування основних особливостей зелених інвестицій та специфіки їх стейкхолдерів.

Тож, необхідним є формування системи маркетингових інструментів промоції зелених інвестицій з урахуванням їх специфіки. У зв'язку з цим при формуванні набору маркетингових інструментів актуальним є :

- виокремлення та систематизація основних параметрів зелених інвестицій та їх стейкхолдерів;
- систематизація функцій та особливостей традиційного інвестиційного маркетингу з метою виокремлення функцій маркетингу зелених інвестицій;
- аналіз та систематизація маркетингових інструментів промоції зелених продуктів;
- формування концепції та системи маркетингових інструментів активізації ринку зелених інвестицій урахуванням їх особливостей, специфіки їх стейкхолдерів.

Розвиток зеленого інвестиційного ринку обумовлює появу нових інноваційних маркетингових послуг – маркетинг зелених інвестиційний, що обумовлює необхідність формування відповідних теоретико-методичних положень його використання.

Результати аналізу специфіки зелених інвестицій, їх стейкхолдерів та традиційних інструментів інвестиційного маркетингу дали підстави визначити, що основною ціллю маркетингу зелених інвестицій є забезпечення стейкхолдерів надійною, повною, своєчасною та достовірною маркетинговою інформацією про тенденцію зеленого фінансового ринку, структуру і динаміку попиту на зелені інвестиції, пріоритети корпоративних і приватних інвесторів.

При цьому маркетинг зелених інвестицій повинен забезпечувати з однієї сторони формування прибуткового портфелю зелених інвестицій для стейкхолдерів, а з іншої сторони просувати компанії та проекти, що декларують свою діяльність як екоорієнтовану.

На основі аналізу наукової літератури та враховуючі специфіку зелених інвестицій можна виокремити наступні основні функції маркетингу зелених інвестицій:

- аналіз тенденцій та динаміки світового ринку зелених інвестицій;
- сегментація ринку зелених (енергоефективних) інвестиційних проектів;
- прогнозування кон'юнктури зеленого інвестиційного ринку;

- формування прибуткового портфелю зелених інвестиційних;
- зниження асиметрії інформації між основними стейкхолдерами ринку зелених інвестицій;
- формування плану інвестиційно-маркетингової діяльності.

Результати аналізу наукової літератури свідчать, що система маркетингових інструментів просування зелених інвестицій повинна базуватись на традиційній маркетинговій концепції 8P та враховувати їх специфіку.

Треба відмітити, що динамічний розвиток суспільства, економіки та інноваційних технологій обумовило еволюцію традиційної концепції 4P до 12P, а також появи нових модифікованих 4C, 4A, 4E, SIVA та 2P+2C+3S маркетингових стратегій.

Так традиційну 4P модель було запропоновано Джері Макарти у 1965 році [402, 30] основними складовими якої є:

1. Продукт (Product).
2. Промоція (Promotion).
3. Ціна (Price).
4. Дистрибуція (Place).

З розвитком теорії поведінкової економіки дана базова концепція видозмінювалась та доповнювалась. Так, модель 4P+1S додатково до 4P додає п'яту складову послуги (Service). Згодом дану модель було трансформовано у три типи 5P моделі, що включають компоненти 4P та враховують відповідну п'яту складову:

- зв'язки з суспільством (Publicity);
- упаковку (Package);
- персонал (Personal).

Наступний етап розвитку це формування моделі 5P+1S (до 5P додає шосту складову послуги – Service). Дану модель було трансформовано у 6P маркетингову концепцію, що включала: продукт (product); промоція (promotion); ціна (price); дистрибуція (place); персонал (personal); зв'язки з суспільством (publicity).

У 1981 році Б. Бумс та Дж. Бітнер [160] запропонували 7Р концепцію, що додатково до 4Р враховувала:

- суспільство (People);
- процес (Process);
- фізичний атрибут (Physical Evidence).

При цьому концепція 10Р додатково до 4Р включає:

- суспільство (People);
- персонал (Personnel);
- упаковку (Package);
- просування (Purchase);
- тестування (Probe);
- зв'язки з суспільством (Public Relations).

Слід наголосити, що наразі найбільш широкоживаною є концепція 12Р, що ґрунтується, як і всі інші моделі) на 4Р концепції та складається з: продукт (product); промоція (promotion); ціна (price); дистрибуція (place); зв'язки з суспільством (public relations); суспільство (people); персонал (personnel); процес (process); упаковка (package); просування (purchase); оточуюче середовище (physical premises); прибуток (profit).

Слід відмітити, що у якості альтернативи 4Р Боб Лотеборн [360] запропонував концепцію 4С модель: потреби споживачів (Customer needs and wants); цінність для споживачів (Cost to the customer), комунікація (Communication); зручність (Convenience).

У свою чергу альтернативна концепція 4А засновано на складових:

1. Прийнятність (Acceptability).
2. Можливість придбання (Affordability).
3. Доступність (Availability).
4. Обізнаність (Awareness).

При цьому гуманістична модель 4Е включає: етика (Ethics); естетика (Esthetics); емоції (Emotions); відданість (Eternities).

Вчені Ч. Дев та Д. Шульц у 2005 році запропонували маркетингову концепцію SIVA засновану на: прийняття рішень (Solution); інформація (Information); цінність (Value); доступність (Access). Еволюцію маркетингових концепцій відображено на рисунку 3.7.

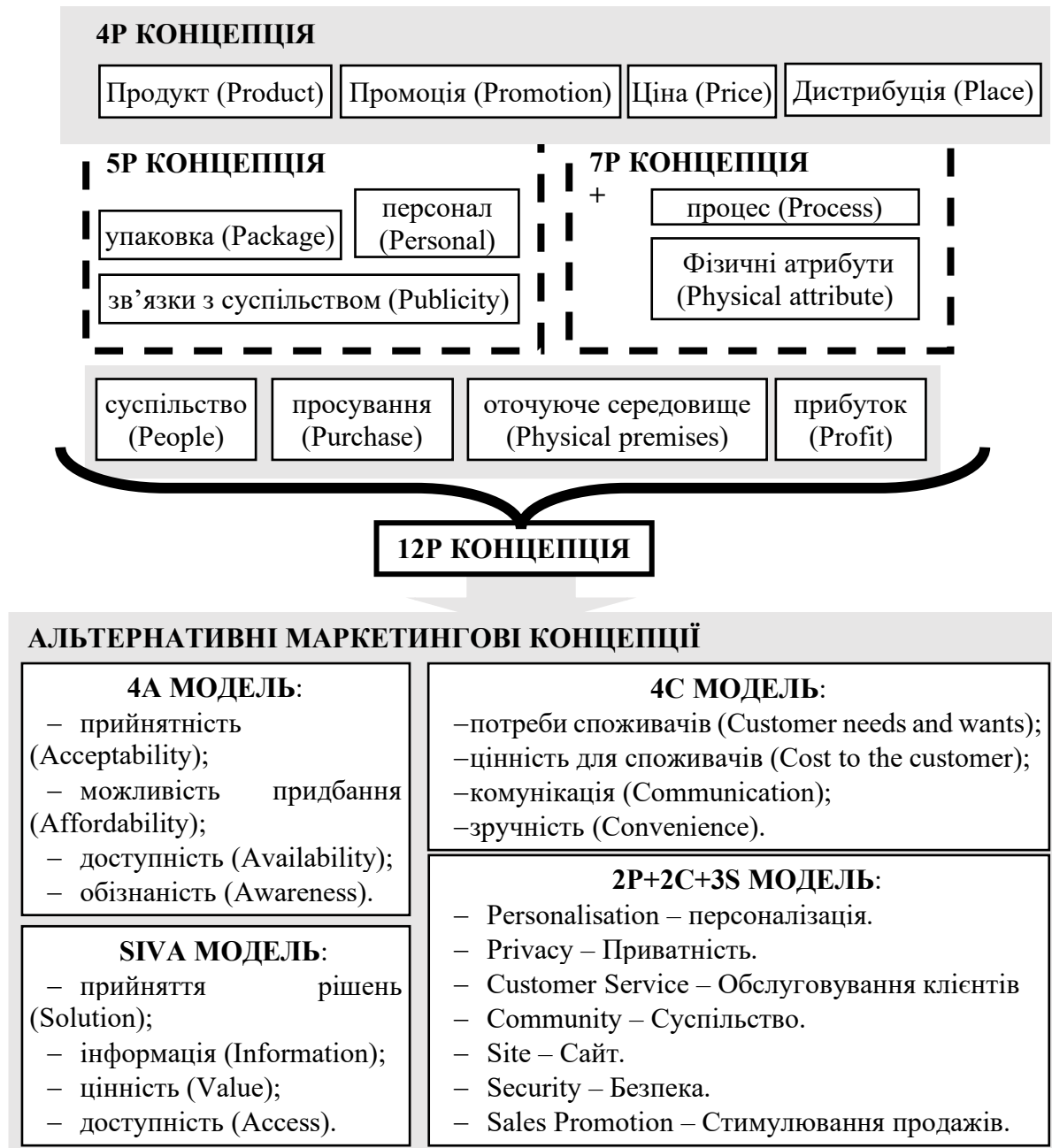


Рисунок 3.7 – Еволюцію маркетингових концепцій

Джерело: систематизовано автором на основі [402, 30, 160, 360, 434].

З розвитком онлайн-середовища маркетингові концепції також було адаптовано до нових реалій. Так, вчений Отіла Отклан [434] запропонував засновувати маркетингову кампанію на 2P+2C+3S концепції: Personalisation – персоналізація; Privacy – Приватність; Customer Service – Обслуговування клієнтів; Community – Суспільство; Site – Сайт; Security – Безпека; Sales Promotion – Стимулювання продажів.

Результати дослідження еволюцію трансформації традиційної маркетингової концепції 4P у найбільш сучасні, наприклад 8P та 12P, систематизація передумов розвитку та специфічні особливості нових модифікованих маркетингових стратегій – 4C, 4A, 4E, SIVA і 2P + 2C + 3S дозволили визначити характерні особливості трансформації традиційних складових комплексу маркетингу в умовах сталого розвитку.

У рамках дослідження запропоновано розглядати зелені інвестиції, як основний продукт, який є центром маркетингу у даному аспекті та може набувати різні форми. При цьому необхідним є реклама та популяризація основної мети продукту (зелені інвестиції) – збалансованість екологічних, соціальних та економічних цілей. При цьому політика ціноутворення також повинна враховувати вищезазначені особливості зелених інвестицій.

Треба відмітити, що позиціонування і брендинг є одними із найважливішим факторів, що впливають на популяризацію зелених інвестицій. У даному аспекті, головною метою повинно бути формування позитивного іміджу зелених інвестицій. Тобто відправною точкою є декларація суб'єкту господарювання про свою екологоорієнтовану діяльність (впровадження енергоефективних технологій, альтернативних джерел енергії, зеленої освіти та ін.), що і є основою для формування позитивного інформаційного простору про зелене інвестування. При цьому необхідним є формування ефективної комунікації з основними стейкхолдерами зелених інвестицій та використання принципу диференціації в залежності від типу зелених активів для інвестицій та цільової аудиторії.

Слід відмітити, що ефективність маркетингової програми залежить від дієвого набору та поєднання інструментів просування продукту – зелених інвестицій.

Автори Наданьова М., Кікова Е. та Рипакова М. [413] наголошують на тому, що сфера дії інструментів зеленого маркетингу є широкою, починаючи з захисту навколишнього природного середовища, синхронізація виробництва та продажу продукції/послуг з екологічними вимогами, через кінцеве споживання екологічно чистої продукції, що впливає на якість життя і здоров'я всього суспільства.

Авторами у роботі [413] на основі результатів опитування, щодо популярності використання інструментів зеленого маркетингу словацькими компаніями у своїй діловій діяльності встановлено, що веб-реклама, плакати, листівки та рекламні білборди є найбільш популярними інструментами.

У зв'язку з цим маркетингова програма зелених інвестицій поряд із традиційними маркетинговими інструментами (пряма реклама, онлайн-реклама, PR та ін.) повинна містити сучасні інструменти, а саме:

1. Нестандартна зовнішня реклама (ambient media), що проникає у оточення цільової аудиторії.
2. Божевільний PR (crazy PR), що втілює найсміливіші і креативні рекламні ідеї.
3. Сторітеллінг – приклад успішного інвестування у зелені проекти.
4. Сенситивний маркетинг – засновується на емоціях та почуттях цільової аудиторії.
5. Ідентифікативний маркетинг (identity marketing) – реклама зосереджена на специфіці зелених інвестицій.
6. Залучаючий маркетинг (inbound-маркетинг) – просування зелених інвестицій через електронну розсилку, покращення візуалізації або web сайту та розміщення актуального контенту.

7. Шокуюча реклама (shockvertising) – використання нетипової та нестандартної реклами, що формує спектр нестандартних емоцій у цільовій аудиторії.

8. Ко-маркетинг – колоборація та кооперація зелених стейкхолдерів.

Застосування вищенаведених інструментів повинно відбуватись з урахуванням наступних основних принципів: орієнтація на довгостроковий результат; взаємозв'язок та синхронізація тактики, стратегії просування та вимог споживачів; акцент на специфіці зелених інвестицій; комплексність та диференціація відповідно до цільової аудиторії.

Результати праведного дослідження свідчать, що трансформація традиційного інвестиційного маркетингу у бік його озеленення обумовлено стрімким розвитком ринку зелених інвестицій. При цьому головною метою маркетингу зелених інвестицій є популяризація та промоція зелених інвестицій серед потенційних зацікавлених сторін з метою залучення додаткових фінансових ресурсів на реалізацію заходів по досягненню індикативних цілей сталого розвитку.

Окрім цього необхідним є розробка дієвого спектру маркетингових комунікацій для забезпечення цільової промоції зелених інвестицій. Також, необхідним є мінімізація асиметрії інформації та грінвошінгу шляхом закріплення на державному рівні обов'язкової норми забезпечить підвищення рівня довіри до бренду зелений та зелені інвестиції. У подальшому перспективним є дослідження основних принципів формування зеленого бренду держави та компаній як маркетингового інструменту залучення додаткових зелених інвестицій відповідно у національну економіку та компанії.

Слід відмітити, що велика кількість наукових публікацій як вітчизняних так і зарубіжних вчених [23, 134, 506, 4, 81] присвячено питанням розвитку теорії зеленого маркетингу.

Вчені Єгорова М., Зайцева Д. та Краковецька І. у праці [15, 19] визначають зелені маркетингові інструменти, як такі, що сприяють швидкому розвитку

екологічно чистих та безпечних продуктів, задовольняючи при цьому потреби споживачів.

Вчені у роботі [506] дослідили переваги переходу на зелену модель економічного розвитку та наголошують на прямому взаємозв'язку між інвестиціями у розвиток інноваційних технологій та ефективним розвитком зеленої економіки. На разі деякі аспекти екологізації інвестиційної діяльності висвітлені вченими у роботах [5, 24, 1].

Проте результати аналізу наукової літератури свідчать про відсутність комплексного аналізу положень, які висвітлюють маркетингові інструменти популяризації зелених інвестицій, що спричиняє необхідність більш поглибленого дослідження системи заходів просування зелених інвестицій у нинішніх реаліях.

Обмеженість наявних фінансових ресурсів формує передумови розвитку ринку зелених інвестицій як альтернативного джерела фінансування трансформаційних заходів переходу до зеленої моделі економічного розвитку, де ріст доходів та зайнятості забезпечується державними та приватними зеленими інвестиціями, які сприяють, в першу чергу, зменшенню викидів CO₂ та рівня забруднення навколишнього природного середовища, підвищенню ефективності використання енергії та ресурсів, збереженню біорізноманіття та ін.

Треба відмітити, що стимулювання зеленого розвитку забезпечується не лише реформуванням державної політики, відмовою від застарілого субсидування, а й спрямуванням державних інвестицій у розвиток зеленої економіки, переходом до системи зелених державних закупок, залучення міжнародних зелених інвестицій, тощо.

У цьому контексті, бізнес спільнота повинна швидко реагувати на реформування державної політики, шляхом збільшення об'ємів зеленого фінансування та інтеграції екологічної політики у всі види своєї діяльності.

Результати дослідження [16] свідчать, що на рівні ЄС, продовжується удосконалення законодавчих норм в області фінансування заходів досягнення цілей сталого розвитку.

Таким чином, у березні 2018 року Європейська комісія затвердила План дій фінансування сталого розвитку, який окреслює визначені рамки, в яких має функціонувати фінансовий сектор з урахуванням індикативних цілей «Повістки дня в області сталого розвитку» з метою гармонізації економічного, суспільного та соціального розвитку. Згідно з дослідження вчених у роботі [16], основними заходами у популяризації зеленого інвестування є:

1. Розробка загального підходу до термінології в сфері сталого розвитку. Передбачається розробка єдиної класифікації, яка дозволить сформулювати загальноприйняті підходи до визначення сутності дефініцій зелених, «сталій», зелених інвестицій.

2. Впровадження системи екомаркування та лейбів для зелених фінансових продуктів на основі виробленої класифікації, що сприятиме полегшенню ідентифікації вкладень, які відповідають зеленим чи низько вуглецевим критеріям.

3. Система пропозицій врахування принципів сталого розвитку у роботі страхових чи інвестиційних компаній з клієнтами.

4. Перегляд рекомендацій щодо нефінансової звітності, яка підлягає розкриттю, з метою приведення у відповідність до сформованої системи фінансової інформації, пов'язаної зі зміною клімату.

5. Закріплення на державному рівні обов'язкового врахування принципів сталого розвитку при прийнятті рішень та реалізації інвестиційних проектів.

6. Включення принципів сталого розвитку до норм пруденційного регулювання фінансової діяльності, адже банки та страхові компанії являються головними джерелами зовнішнього фінансування для економіки ЄС.

На основі аналізу наукової літератури [16] можна виокремити наступні передумови поширення зелених інвестицій у вітчизняній практиці:

– ратифікація Паризької згоди, яка була прийнята 169 країнами, та поклала боротьбу з кліматичними змінами і зелене фінансування на долю інвесторів. Дана згода зобов'язує країни приймати національні кліматичні внески та впроваджувати відповідні фінансові інструменти для їх виконання;

- обмеженість наявних фінансових ресурсів на впровадження зелених проектів;
- розуміння неминучої появи матеріальних фінансових ризиків у разі відмови від процесу екологізації, адже ризики негативних кліматичних змін, які підвищують загальні макроекономічні ризики, мають зростаючу тенденцію;
- підвищення рівня свідомості щодо прямо пропорційного взаємозв'язку між «зеленими» та економічним ростом;
- необхідність диверсифікації, адже наявність зелених активів спроможна понизити загальний ризик інвестиційного портфоліо тощо.

Процеси переорієнтації діяльності компаній у напрямі її екологізації, скорочення споживання ресурсів та мінімізації відходів характеризуються високими первинними витратами. Виходячи з цього, продукція, виготовлена за «зеленими» технологіями, має вищу вартість та, як наслідок, програє у цінній конкуренції компаніям, які дотримуються традиційних технологій. У даному випадку, особливо важливим для компаній є впровадження зеленого маркетингу, який орієнтує споживачів на споживання екологічно чистих та безпечних для навколишнього природного середовища та здоров'я суспільства.

Так як екологізація підприємницької діяльності вимагає значних вкладень, це спричиняє невдоволення серед представників бізнесу, які скептично відносяться до зелених проектів. Таким чином, створення зеленого продукту та його просування на ринок вимагає залучення додаткових інвестицій, що в нинішніх реаліях є бар'єром на шляху розвитку зеленої підприємницької діяльності.

Отже, у даному випадку необхідним є стимулювання інвестиційної діяльності за допомогою побудови ефективної стратегії маркетингу зелених інвестицій. Варто зазначити, що науковий доробок, присвячений питанням розвитку теорії зеленого маркетингу представлений великою кількістю наукових публікацій як вітчизняних так і зарубіжних вчених [23, 134, 506, 4, 81]. У той час, загальноприйнятого визначення сутності зеленого маркетингу наразі не існує.

У науковій праці [18] автори Зайка А. Ю., Веранян К. Г., Кравчук А. Ю., Тасейко О. В. обґрунтували необхідність поліпшення екологічної ситуації за рахунок модифікації товарів та використання екологічно-безпечних матеріалів та обладнання.

У своїй праці [19] Зайцева Д. С. та Краковецька І. В. досліджують нові стратегії екологічного маркетингу, як такі, що прямо пов'язані із концепцією маркетинг-мікс та сприяють стрімкому розвитку екологічно-чистих та безпечних товарів, враховуючи потреби споживачів.

На разі деякі аспекти озеленення інвестиційної діяльності висвітлені вченими у роботах [24, 1, 5, 18]. Проте, результати досліджень наукової літератури свідчать про відсутність комплексного аналізу положень, які висвітлюють теоретичні та практичні аспекти формування маркетингових стратегій залучення зелених інвестицій, що обумовлює необхідність більш поглибленого дослідження теоретичної концепції зеленого маркетингу.

На основі аналізу наукових літературних джерел та досліджень з окресленої тематики встановлено, що норми зеленого маркетингу у певній мірі обмежують підприємницьку ініціативу, адже підприємець стає залежним від соціально-орієнтованого вектору розвитку та враховує необхідність збереження навколишнього природного середовища. При цьому зелений ринок відкриває нові маркетингові можливості для компаній, такі як:

- розширення товарного асортименту;
- пропозицію нової унікальної продукції, яка не має аналогів на існуючому ринку;
- підвищення рівня конкурентоспроможності компанії;
- завоювання нових ніш ринку та нового високодохідного сегменту споживачів;
- отримання міжнародної сертифікації та вихід на міжнародний ринок; залучення іноземних інвесторів;
- формування сприятливого екологічного іміджу компанії, тощо.

Таким чином, перед компаніями постає завдання використання принципів та інструментів зеленого маркетингу, з метою активізації попиту на екологічно чисту та безпечну продукцію, підвищення довіри споживачів до зеленого бренду тим самим формуючи зелений бренд компанії для забезпечення її інноваційного розвитку та підвищення конкурентоспроможності.

Останнім часом все більша увага приділяється концепції зеленого маркетингу інвестицій, що обумовлено низкою обставин, таких як:

- ускладнення процесів науково-обґрунтованого прийняття рішень у сфері зеленого інвестування;
- підвищення рівня інвестиційного ризику на усіх стадіях інвестування зеленого проекту, оцінки ризику, його запобігання чи зниження;
- необхідністю вибору найбільш оптимальних, вигідних, надійних та соціально відповідальних інвесторів;
- потребою завоювання довгострокової довіри інвестора до зеленого бізнесу, та на основі такої довіри здійснення планування зелених інвестицій;
- формування збалансованого портфелю зелених інвестицій, тощо.

Варто відмітити, що в основі маркетингу зелених інвестицій лежить не лише аналіз інвестиційної активності, розкриття потенціалу певного інвестиційного проекту, але і чітке обґрунтування прийняття рішення при розробці та реалізації екологічно спрямованих інвестиційних проектів, які сприяють, в першу чергу, зменшенню викидів CO₂ та рівня забруднення навколишнього природного середовища, підвищенню ефективності використання енергії та ресурсів, збереженню біорізноманіття та ін.

Загалом, у процесі реалізації зеленого маркетингу виділяють два ключових етапи, а саме:

- 1) розробку та впровадження зелених товарів у масове виробництво з можливою мінімізацією витрат та використанням премій за зниження рівня екологічного навантаження;
- 2) просування зелених товарів на ринок за допомогою маркетингових інструментів.

У свою чергу, маркетинг зелених інвестицій розглядається у двох основних аспектах [45], а саме як: традиційна маркетингова діяльність щодо вивчення споживчого попиту, сегментації ринку, вибору цільового сегменту, розробкою товарної та збутової політики; та діяльність на інвестиційному ринку, учасниками якого являються підприємства, кредитні установи, страхові організації, міжнародні фінансові установи, позабюджетні фонди тощо. На основі результатів узагальнення досліджень у сфері зеленого маркетингу було виокремлено наступні функції маркетингу зелених інвестицій:

- аналіз зеленого ринку, дослідження його стану та тенденцій розвитку;
- сегментація ринку зелених проектів, які потребують інвестицій та їх позиціонування;
- моніторинг діяльності конкурентів;
- маркетинговий контроль;
- планування інвестиційно-маркетингової діяльності, тощо.

Так, маркетинг зелених інвестицій надає можливість компаніям залучати соціально-відповідальних інвесторів у фінансування зелених проектів. Зазначимо, що компанія, яка намагається побудувати ефективну діяльність із маркетингу зелених інвестицій, повинна розробити унікальну, зважену інвестиційно-маркетингову стратегію, яка базується на тих конкурентних перевагах, які відрізняють дану компанію серед інших. При цьому зелений маркетинг не може розглядатись ізольовано, адже впровадження нового продукту чи його модифікація, з метою удосконалення екологічних властивостей, вплине як на закупівлі, так і на фінансові і людські ресурси, технологію та постачання.

Таким чином, у процесі планування та реалізації зеленого маркетингу необхідним є використання системного підходу, де пріоритетними є [6]:

- розробка загальної стратегії екологічного менеджменту;
- стратегія продукту, за якої мінімізується негативний вплив на навколишнє природне середовище та використання природних ресурсів;
- упаковка, багаторазового використання;

- стратегія просування, яка підкреслює екологічний імідж компанії;
- цінова політика з урахуванням зелених цілей;
- мінімізація потреб транспортування за рахунок ефективних каналів збуту;
- підвищення якості екологічної продукції;
- стратегія персоналу, яка покликана підвищувати рівень екологічної свідомості кожного працівника;
- удосконалення екологічних інформаційних систем та екологічний моніторинг тощо.

Узагальнюючі результати проведеного дослідження можна зробити висновок, що одним із детермінантів забезпечення ефективності системи маркетингового забезпечення зелених інвестицій на підприємстві залежить від обраної стратегії промоції зелених інвестицій. При цьому дана стратегія повинна ґрунтуватись на принципах доброчесності та враховувати специфіку стейкхолдерів зеленого інвестування. У даному напрямі доцільним є аналіз специфіки маркетингових стратегій зеленого інвестування.

3.2. Маркетингові стратегії зеленого інвестування: основні види та специфіка їх застосування

Слід відмітити, що зелена маркетингова стратегія є висхідним базисом формування корпоративної стратегії екоорієнтованого розвитку компанії та являється потенційно потужним інструментом за допомогою якого сучасна компанія може адаптуватись у відношенні до зовнішніх змін в яких функціонує. Таким чином, з метою залучення зелених інвестицій необхідним є системний підхід до розробки стратегій зеленого маркетингу, які сприятимуть залученню інвестиційних ресурсів та забезпеченню довгострокового ефекту. Як вже зазначалось у попередньому підрозділі зелені інвестиції розглядаються як

продукт, що набуває різних форм в залежності від проекту чи послуги в які вони направлені.

При цьому стратегічні цілі екоорієнтованого розвитку компанії та її інвестиційна привабливість визначаються набором маркетингових інструментів щодо розповсюдження продукції, в яку вкладені інвестиції. Зазначимо, що в основі розробки маркетингової стратегії лежить прийняття рішення щодо того де, як, коли та яким чином буде конкурувати компанія, з урахуванням існуючих ринкових умов, принципів сталого розвитку та поведінки споживачів на ринку.

Низка як зарубіжних так і вітчизняних вчених у своїх працях приходять до висновку, що вірно обрана стратегія зеленого маркетингу забезпечує підвищення вартості зеленого бренду компанії. Так, вчені Зухайра Хасана та Ноор Азман Аліб у статті доводять, що ефективна стратегія зеленого маркетингу підвищує вартість компанії. Так, автори стверджують, що ключовими елементами стратегії повинні бути переваги зеленої продукції та їх промоції. При цьому авторами зазначено, що попит на зелену продукцію стає все більше популярною, оскільки кількість споживачів, які є прихильниками екологічно чистої продукції зростає з кожним роком. Так вчені Дангеліко і Пуджарі у роботі також підтверджують гіпотезу про зростання ринку зеленої продукції [301].

Відслідковуючи нові тенденції розвитку світового ринку зелених товарів компаній почали формувати бізнес-стратегії, що сфокусовані на зеленому розвитку та адаптувати відповідно свої маркетингові стратегії до нових вимог стейкхолдерів.

Результати аналізу наукової літератури свідчить, що теорія зеленого маркетингу знаходиться на початковому етапі розвитку. При цьому дана теорія почала розвиватись з 1980 року після проведення першого публічного семінару про специфіку екологічного маркетингу [136]. Так, відповідно до Американської маркетингової організації стратегія зеленого маркетингу – це маркетинг та реклама продукції, що є екологічнобезпечною відповідно до конкретного ринкового середовища. Основними складовими зеленого маркетингу є: модифікація товару, оновлення процесу виробництва, екологічна упаковка,

стратегія промоції зорієнтована на підвищення обізнаності споживачів про переваги екологічної продукції [245].

Вчені Чабовські та Гонзалез-Падрон у своїй роботі [177] стверджують, що маркетинг відіграє важливу роль у позиціюванні компанії у якості зеленої, як такої, яка дотримується принципів сталого розвитку.

Так, вчені у роботі [245] досліджують дві гіпотези на прикладі Йорданії: зелена маркетингова стратегія впливає на задоволеність клієнтів; зелена маркетингова стратегія прогнозує задоволеність клієнтів.

При цьому рівень задоволеності споживачів вимірювався на основі даних опитування досліджуваної вибірки. Зелену маркетингову стратегію оцінено за допомогою характеристики наступних її складових: екоорієнтовані споживачі, зелена реклама, зелені продукти, зелена ціна та зелена промоція. Авторами [245] визначено, що альфа-надійності результатів становила 0,001 для загальної оцінки та для підшкал вона склала від 0,6 до 0,82.

Результати кореляційного аналізу у роботі [245] показали статистично значущу кореляцію між стратегіями зеленого маркетингу та рівнем задоволеності споживачів у досліджуваній вибірці. Відповідно до результатів визначено, що впровадження зелених маркетингових стратегій передбачає залучення споживачів до промоції зеленого бренду компанії. Обґрунтовано, що якість та екологічна безпека зеленого маркетингу підвищує рівень задоволеності споживачів.

Результати регресійного аналізу у роботі [245] показали, що зелені маркетингові стратегії, зелена акція, зелені споживачі та зелена ціна дають можливість спрогнозувати рівень задоволеності споживачів у досліджуваній вибірці. Окрім цього, посилення зелених маркетингових стратегій призводить до зростання рівня задоволеності запитів споживачів.

Вчений Бустаман у роботі [168] досліджує вплив зеленої маркетингової стратегії на ефективність роботи компанії. Автором проаналізовано чотири фактори, які впливатимуть на діяльність компанії. У результаті Бустаман зробив

висновок про те, що зелений продукт, ціна, розподіл та промоція позитивно впливають на результати діяльності компанії.

Вчені у роботі [168] стверджують, що для формування ефективної стратегії зеленого маркетингу необхідним є виокремлення цільового споживача з метою оцінювання рівня відповідності зеленості товару заявленими атрибутам та запитам ринку, визначення механізмів включення їх до складу інструментів маркетингової стратегії.

Для сегментації споживачів за рівнем екологічної свідомості та зацікавленості у екологічнобезпечних продуктах вчені [272] виокремлюють наступні споживчі групи:

1. True Blue Greens – споживачі, що мають сильні екологічні цінності та позиціонують це, як спробу досягти позитивних змін у світі. Вони в чотири рази частіше уникають продуктів, виготовлених компаніями, які не є екологічно свідомими.

2. Greenback Greens – вони витрачають час на промоцію, що споживають екологічнобезпечні продукти, але вони готові більше, ніж пересічний споживач, купувати екологічно чисту продукцію.

3. Sprouts – вірять в екологічність в теорії, але не на практиці. Вони не купують зелений продукт, оскільки це провокує зростання їх витрати, аніж придбання звичайних товарів.

4. Grouzers – це, як правило, неосвічені щодо екологічних проблем і цинічні щодо їх здатності впливати на зміни. Вони вважають, що зелена продукція коштує занадто дорого і не є ефективною.

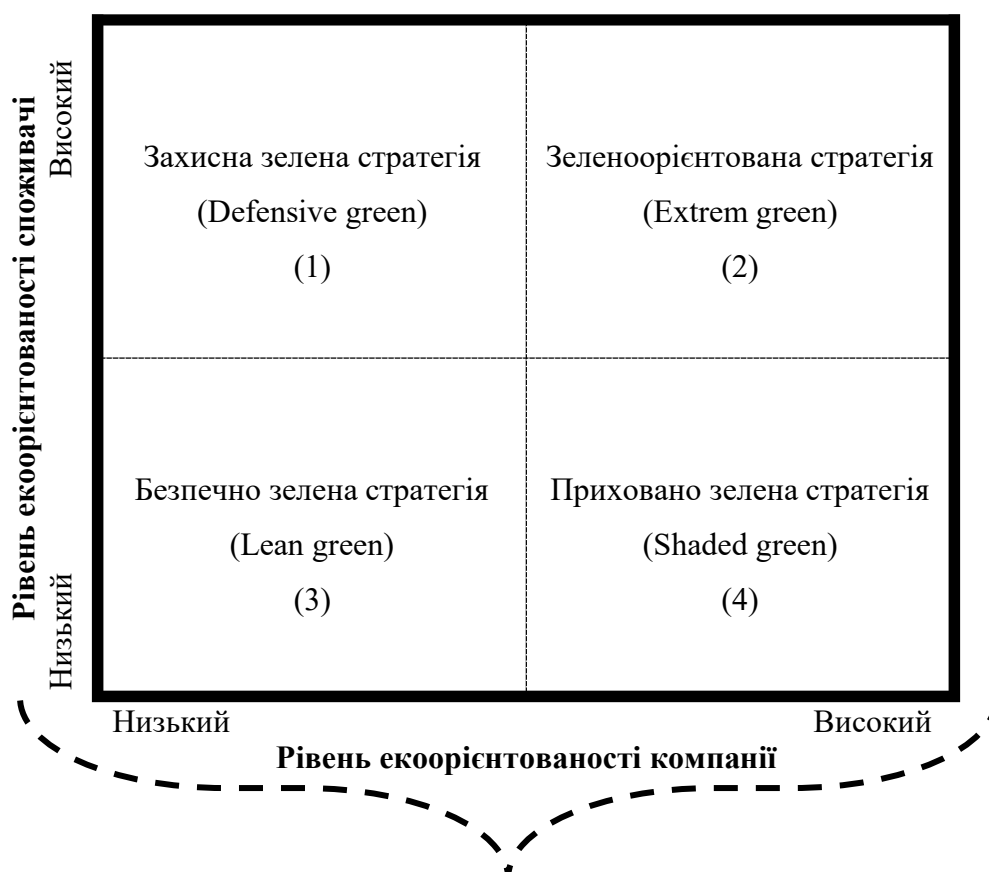
5. Basic Browns – це споживачі, що стикаються з повсякденними проблемами і не піклуються про екологічні та соціальні проблеми [272, 513].

При цьому автором виокремлено чотири основні стратегії промоції зеленої продукції:

1. Безпечно зелена стратегія (Lean green).
2. Приховано зелена стратегія (Shaded green).
3. Зеленоорієнтована стратегія (Extrem green).

4. Захисна зелена стратегія (Defensive green) [272].

Кожна з перерахованих стратегія використовується в залежності від екологічних цілей компанії та рівнем екологічно орієнтованості споживачів. Матриця вибору стратегії зеленого маркетингу у даному випадку передбачає виокремлення чотирьох квадратів (рисунку 3.8).



КЛЮЧОВИЙ ЕЛЕМЕНТ КОМПЛЕКСУ МАРКЕТИНГУ В ЗАЛЕЖНОСТІ ВІД ОБРАНОЇ СТРАТЕГІЇ

4P	Стратегії			
	1	2	3	4
Продукт (Product)				
Ціна (Price)				
Місце (Place)				
Просування (Promotion)				

Рисунок 3.8 – Матриця вибору стратегії зеленого маркетингу

Джерело: побудовано на основі [272].

При цьому кожна із стратегій використовує диференційований набір інструментів зеленого маркетингу. Так різницю кожної із стратегій аналізують на прикладі класичної маркетингової концепції 4P – продукт (product), ціна (price), місце (place) та просування (promotion).

Безпечно зелена стратегія – це стратегія, в якій зеленість, як правило, проявляється в розробці, дизайні та виробництві продукції.

Захисна зелена стратегія зорієнтована на просування якості продукту за допомогою реклами.

Прихована зелена стратегія екологічність відносить на другий план при промоції.

Зеленоорієнтована стратегія передбачає активне використання всіх елементів маркетингової концепції 4P (рисунок 3.8).

Слід відмітити, що традиційно стратегії зеленого маркетингу базуються навколо основної концепції 4P: зелений продукт, зелена ціна, зелене місце та зелена промоція. Вчені Леоніду К. Н., Кацікеас С. С., Морган Н. А. [367, 368] розглядають стейкхолдерську та ресурсну теорії для формування дієвої стратегії зеленого маркетингу.

Інша група вчених розглядає наступні ключові елементи стратегії зеленого маркетингу: зелені споживачі, зелений процес, зелені пакування. При цьому ефективність стратегій зеленого маркетингу оцінюється за допомогою методу опитування або глибинного інтерв'ю.

Вчені Хосейнзаде і Азізпур досліджуючи [310] специфіку стратегій зеленого маркетингу акцентують свою увагу на якостях зеленого продукту та його промоції. У своєму дослідженні вони приходять до висновку, що зелені продукти та зелена промоція впливають на лояльність споживачів. Цей висновок передбачає, що якщо компанія збільшує кількість зеленої продукції та посилює заходи щодо її просування, то лояльність споживачів зростає.

Вчені у дослідженні [310] оцінюючі вплив комплексу зеленого мікс маркетингу поєднання на зростання частки промислової компаній на ринку приходять до висновку, що ключовими елементами стратегії зеленого

маркетингу повинні стати зелений продукт; зелена ціна; зелене логістика та промоція. При цьому вони емпірично підтверджують позитивну статистичну значущість кожного з елементів на ефективність маркетингової стратегії, що у свою чергу призводить до зростання частки ринку, яку займає компанія.

Ларашаті Х., Худрася Х. та Чандра, Н. [356] стверджують, що маркетингову стратегію у сфері надання послуг необхідно засновувати на концепції 7P в якій ключовим елементом є споживачі (люди – people): зелений продукт; зелена ціна; зелене логістика; зелена промоція; зелені люди; зелені пакування; зелений процес [356]. Недоліком даного підходу є те, що не розглядається ефективність функціонування компанії як головна мета формування маркетингової стратегії.

З іншої точки зору – споживчої поведінки, вчені Хашем та Рішаї розглядають [302] стратегію зеленого маркетингу. Досліджуючи впливу застосування окремих елементів стратегії зеленого маркетингу на ментальний образ споживачів вони приходять до висновку, що стратегія повинна базуватись на традиційній маркетинговій концепції 4P при цьому необхідним є врахування наступних аспектів:

- країна походження
- країна призначення
- фактори гендеру та віку цільової групи споживачів [302].

Вчені Уткал Ханделваль та Сіман Кумар Ядав у своєму дослідженні [335] обґрунтовують необхідність врахування вікового, гендерного факторів, а також обсяги прибутків цільової аудиторії при розробленні стратегії зеленого маркетингу. При цьому Уткал Ханделваль та Сіман Кумар Ядав провівши глибокі інтерв'ю та опитування виокремили тринадцять детермінант, що впливають на ефективність стратегії зеленого маркетингу, а саме:

1. Необхідно приділяти більше уваги зеленому маркетинг.
2. Зелений маркетинг усуває розрив між суспільством і бізнес
3. Уряду слід проявляти більше ініціативи щодо просування практик зеленого маркетингу.

4. Працівники компанії відчують свою причетність до позитивних змін викликаних реалізацією зеленої концепції розвитку компанії.
5. Зелений маркетинг є більш ефективним, ніж регулярний маркетинг.
6. Екоорієнтованість розвитку відрізняє компанію від інших традиційних, створюючи додаткові переваги.
7. Екоорієнтовані практики маркетингу мають етичну природу.
8. Зелений маркетинг – довготривалий та постійний процес.
9. Зелений маркетинг призводить до зростання вартості бізнесу.
10. Стейкхолдери позитивно реагують на зелені маркетингові стратегії.
11. Поступовий перехід бізнес-сектору на впровадження стратегій зеленого маркетингу.
12. Зростання продуктивності як позитивний ефекти імплементації стратегії зеленого маркетингу.
13. Високий рівень екосвідомості, кваліфікація та наявність компетенцій у працівників компанії щодо реалізації стратегій зеленого маркетингу [335].

Уттал Ханделваль та Сіман Кумар Ядав у своєму дослідженні [335] використовували факторний аналіз з використанням методу головних компонентів, тест Бартлетта на сферичність, тест Кайзера-Мейера Олкіна (КМО).

Тест сферичності Бартлетта був використаний для перевірки співвідношення елементів масштабу вибірки дослідження. Так матриця кореляції елементів є матрицею єдності (нульова гіпотеза: елементи вибірки не корелюють між собою), тоді як тест КМО використовувався для перевірки адекватності вибірки для проведення факторного аналізу.

У даному випадку на основі результатів факторного аналізу чотири основні фактори стратегії зеленого маркетингу було виокремлено:

- 1) увага – інструменти просування головної особливості та специфіки зеленого продукту;

- 2) диференціація – різні інструменти в залежності від віку, гендеру та прибутків цільової аудиторії;
- 3) економічність – мінімізація та уникнення понад витрат рекламної кампанії;
- 4) виконання – інструменти реалізації запланованих заходів у рамках маркетингової кампанії.

Споживчого підходу дотримуються також вчені Ракшан та Майдажар [488]. Вони емпірично підтверджують статистичну значущість інструментів зеленого маркетингу на рівень задоволеності споживачів. При цьому вони обґрунтовують доцільність побудови маркетингової стратегії на традиційній концепції 4P з урахуванням специфіки зелених продуктів.

Фрай Е., Мартінес Е. та Матуте Дж. емпірично підтверджують, що екологічна свідомість та культура стейкхолдерів є посередником у ланцюгу «стратегія зеленого маркетингу – ефективність функціонування компанії» [267]. У дослідженні вони прийшли до висновку, що зелена маркетингова стратегія призводить до зростання прибутковості компанії за рахунок оптимізації маркетингових показників та зниження витрат.

Лекрен і Озанн досліджуючи особливості формування стратегій зеленого маркетингу у великих корпораціях [363, 400] приходять до висновку, що головними детермінантом успішності маркетингової стратегії є формування системи екологічного менеджменту та екологічносвідомої внутрішньокорпоративної культури компанії.

Науковці у роботі [513] визначають, що ефективна стратегія зеленого маркетингу повинна бути зорієнтована на досягнення трьох головних цілей: формування ековідповідальної корпоративної культури; культивування екоосвідомості споживачів; залучення споживачів до формування історії зеленого бренду компанії.

Так, формування ековідповідальної корпоративної культури компанії передбачає проведення доброчесної маркетингової політики, що демонструє відповідність функціонування компанії заявленими зеленим цілям.

Культивація екосвідомості споживачів шляхом інформування суспільства про дії компанії щодо зменшення екодеструктивного впливу у навколишнє природне середовище. При цьому доцільним є висвітлення актуальності, нагальності та необхідності дій компанії.

Слід зазначити, що екологічні проблеми загострюються та занепокоєння споживачів щодо проблем деградації навколишнього середовища зростають. Це, у свою чергу, провокує до використання диверсифікованих підходів при промоції зеленої продукції. У більшості випадків, орієнтуючись на споживчий підхід, компанії просувають ідею екологічного способу життя формуючи екологічну свідомість цільової аудиторії. Зелений маркетинг та розробка зеленого продукту – ефективні методи, які використовуються компаніями для підвищення своїх конкурентних переваг та рівня задоволення споживачів. Зелений маркетинг та розробка зелених продуктів мають різні переваги для фірм з точки зору забезпечення екологічних переваг та підвищення обізнаності про імідж компанії [573].

Слід відмітити, що стратегія зеленого маркетингу повинна бути невід'ємною частиною загальної корпоративної стратегії компанії, що позиціонує себе як екоорієнтована. При цьому стратегія зеленого маркетингу для промислових компаній повинна ґрунтуватися на теорії життєвого циклу компанії та продукції, ресурсної та енергоефективної теоріях. Враховуючи специфіку зелених інвестицій маркетингова стратегія повинна враховувати життєвий цикл інвестицій та проектів у які вони спрямовуються. При цьому на кожному етапі життєвого циклу доцільним ж застосування відповідних інструментів зеленого маркетингу. Так, компанія повинна просувати себе з трьох точок зору:

- озеленення процесів виробництва, що забезпечують випуск екологічнобезпечної продукції;

- високоефективна система екологічного менеджменту компанії, яка відповідає світовим стандартам;

– формування позитивного зеленого іміджу компанії та просування її зелених цінних паперів.

Оттман Дж. А., Стаффорд Е. Р. та Хартман К. Л. [435, 436, 437] обґрунтували, що всі стратегії зеленого маркетингу повинні формувати екологічну свідомість серед споживачів, У своїй роботі вчені запропонували використовувати наступні типи стратегій зеленого маркетингу:

1. Позиціонування споживчих цінностей.
2. Формування знань.
3. Екобезпечність.

Позиціонування споживчих цінностей зорієнтована на те, що компанія повинна зосередитись на розробці продукту, який відрізняється від альтернативних своїми зеленими властивостями серед альтернативних. Стратегія формування знань передбачає, що маркетингові комунікації повинні передавати інформацію про унікальні особливості продукту, екологічні переваги та рішення, які відповідають вимогами і цінностям споживача. Стратегія промоції екобезпечності фокусуються на індивідуальному внеску споживача у вирішення світових екологічних проблем. Систематизація зелених маркетингових стратегій за Оттман Дж. А., Стаффорд Е. Р. та Хартман К. Л. [435, 436, 437] подано у таблиці 3.3.

Таблиця 3.3

Стратегії зеленого маркетингу за Оттман Дж. А., Стаффорд Е. Р. та Хартман К. Л.

СТРАТЕГІЯ	СУТНІСТЬ
Споживчі цінності	компанія повинна зосередитись на розробці продукту, який відрізняється від альтернативних своїми зеленими властивостями серед альтернативних.
Формування знань	маркетингові комунікації повинні передавати інформацію про унікальні особливості продукту, екологічні переваги та рішення, які відповідають вимогами і цінностям споживача
Екобезпечність	акцент на індивідуальному внеску споживача у вирішення світових екологічних проблем

Джерело: систематизовано автором на основі [435, 436, 437].

Залучення споживачів до формування історії зеленого бренду компанії надає можливості їм брати участь у персоналізації переваг екоорієнтованих промоційних кампаніях.

Враховуючі еволюцію маркетингових концепцій у роботі систематизовано основні складові маркетингової стратегії зелених інвестицій відображено (рисунок 3.9).

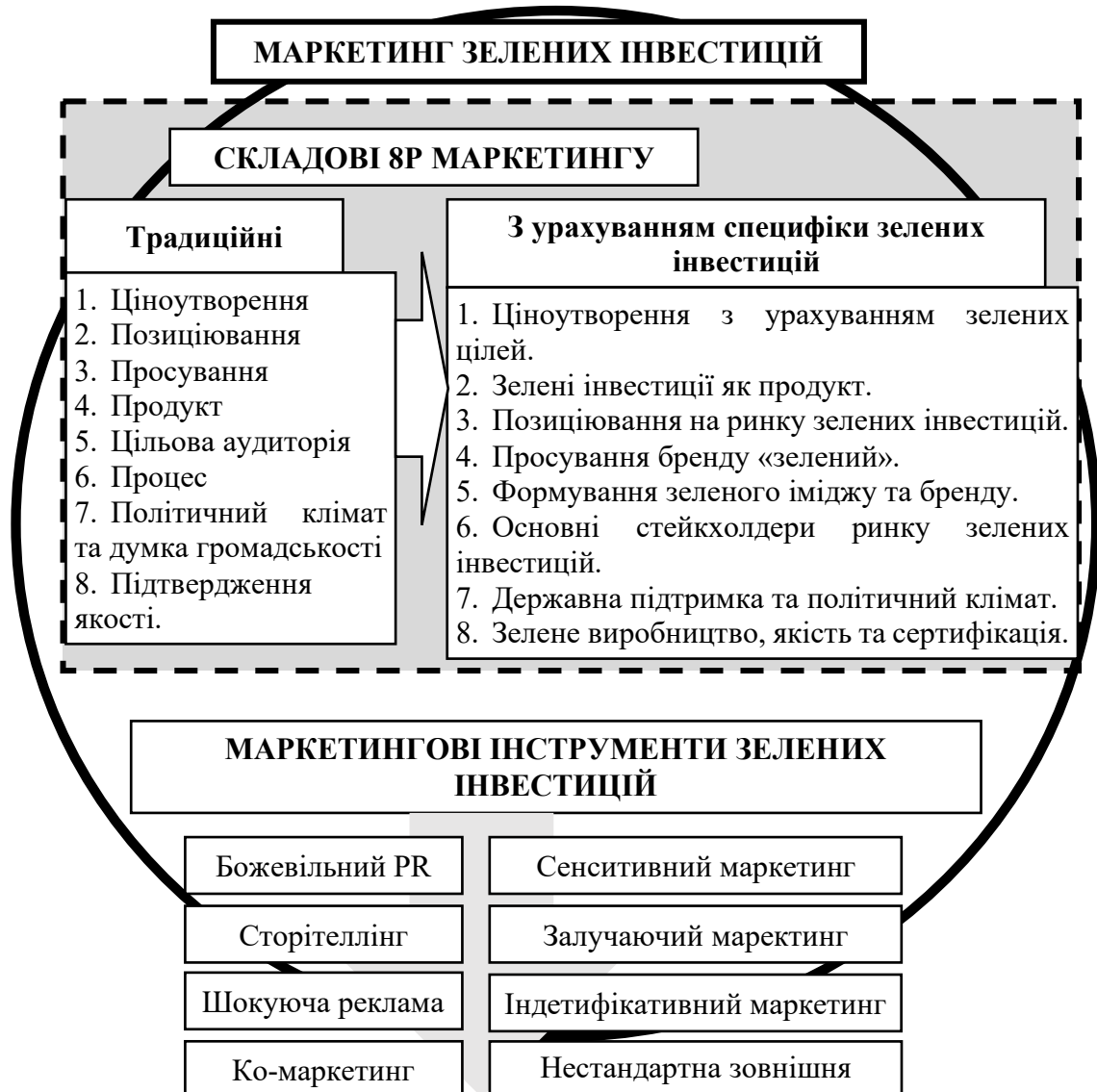


Рисунок 3.9 – Основні складові стратегії маркетингу зелених інвестицій

Джерело: сформовано авторами.

На основі результатів узагальнення теоретико-методологічних основ становлення концепції зеленого маркетингу та інвестиційного маркетингу обґрунтовано основні складові стратегії маркетингу зелених інвестицій на основі концепції 8P:

1. Product – забезпечення відповідності зеленого продукту (товару, послуги, активу, цінних паперів тощо) очікуванням, вимогам та запитам стейкхолдерів, уникнення грінвошингу, формування зеленого бренда та іміджу компанії, брендування екопродукції та послуг тощо.

2. Prices – диференціація цінової політики з метою стимулювання переходу на споживання екобезпечних товарів та послуг, податкові знижки для екологічно відповідальних компаній, програми лояльності й компенсації для зелених кредитів, одержання додаткових екологічних та соціальних ефектів від ЗІВ тощо.

3. Place – створення спеціалізованих фондових площадок для зелених цінних паперів, краудфандингових платформ підтримки екоінновацій, розвиток дистрибуційних мереж (екомагазинів, мереж екопослуг) тощо.

4. Promotion – рейтингування зелених цінних паперів, зелені фондові індекси, створення зеленої та соціальної реклами, застосування традиційних і найсучасніших інструментів маркетингових комунікацій (сторітелінгу, сенситивного, цифрового, залучаючого маркетингу, маркетингу ідентичності, шокової реклами, ко-маркетингу, нейромаркетингу, крауд-маркетингу, екологічного SMM, ре-маркетингу, екологічного блогінгу та ін.) тощо.

5. People – сегментація ринку зелених інвестицій, зеленого фондового ринку, ринку зелених товарів і послуг, визначення та конкретизація цільової аудиторії зеленого інвестування на виокремлених ринкових сегментах, діяльність щодо підготовки визначеної цільової аудиторії до сприйняття інвестицій тощо.

6. Processes – сервіс та обслуговування, якість і прозорість комунікацій зі стейкхолдерами тощо.

7. *Publicity* – суспільна думка, зв’язки з громадськістю, державна підтримка, взаємодія з екологічно відповідальними постачальниками, культивування екологічної свідомості населення і бізнесу, формування екоорієнтованих споживчих та інвестиційних суспільних потреб тощо.

8. *Performance & quality* – якість та сертифікація екопродукції, екологічне маркування, контроль за якістю продукції, екопакування, подання інформації про ефекти зелених інвестицій у відкритих ресурсах тощо.

Слід відмітити, що низка вчених доводять та емпірично підтверджують, що ефективна зелена маркетингова стратегія призводить до формування екологічно свідомого кластеру стейкхолдерів. При цьому зазначають, що дієва маркетингова стратегія забезпечує зниження витрат підприємства та підвищує вартість її активів формуючи історію позитивного зеленого бренду.

Згідно аналізу наукового доробку з окресленої тематики, встановлено, що існують різні підходи до формування стратегій зеленого маркетингу. У рамках нашої роботи розглянуто загальні типи конкурентних стратегій зеленого маркетингу, спрямованих на визначення певних умов, в яких корпоративні екологічні стратегії сприяють підвищенню рівня конкурентоспроможності компанії, що тим самим підвищує рівень інтересу зі сторони потенційного інвестора (таблиця 3.4).

Таблиця 3.4

Основні конкурентні стратегії маркетингу зелених інвестицій

СТРАТЕГІЯ	ХАРАКТЕРИСТИКА	КОНКУРЕНТНЕ ФОКУСУВАННЯ	КОНКУРЕНТНІ ПЕРЕВАГИ
1	2	3	4
Еко-ефективність	Зниження затрат та мінімізація негативного впливу організаційних процесів на навколишнє природне середовище	Організаційний процес	Зниження витрат
Зовнішнє лідерство	Формування /удосконалення еко-іміджу компанії за допомогою впливу на споживчу поведінку	Організаційний процес	Диференціація

Продовження таблиці 3.5

1	2	3	4
Еко-брендинг	Формування еко-бренду компанії за рахунок пропозиції унікального продукту чи послуги, які становлять певну цінність для клієнта	Продукти та послуги	Диференціація
Цінове лідерство	Диференціація цін та встановлення надбавок за екологічну складову	Продукти та послуги	Зниження витрат
Гендерна стратегія	Формування зеленої стратегії, орієнтуючись у більшій мірі на гендерно-нейтральну візуалізацію зелених товарів	Продукти та послуги	Диференціація

Джерело: сформовано автором на основі [98, 433].

У таблиці 3.5 наведено спеціалізовані стратегії маркетингу зелених інвестицій, які дозволяють обрати відповідну конкурентну спрямованість діяльності компанії (організаційний процес чи продукти/послуги) та потенційне джерело конкурентних переваг (диференціація чи зниження цін) залежно від структури галузі, в якій працює компанія, її позиції, типів ринків, які обслуговує компанія та власного потенціалу.

Згідно таблиці 3.5 компанія може сфокусуватись на стратегії еко-ефективність, якщо ставить на меті зниження затрат та впливу організаційних процесів на навколишнє природне середовище.

Слід відмітити, що більшість компаній, які дотримуються цієї стратегії, намагаються не афішувати дані процеси, так як основною задачею у цьому випадку є отримання конкурентних переваг за рахунок економії коштів від впровадження екологічних заходів.

На відміну від першої стратегії, зовнішнє лідерство передбачає, що компанія не лише впроваджує екологічні заходи, але і намагається привернути увагу споживачів та громадськості до них. Згідно даної стратегії, компанія користується конкурентними перевагами, позиціонуючи себе в якості

«зеленого» лідера та, як наслідок, намагається сформувати чи покращити власний еко-імідж за рахунок впливу на споживчу поведінку.

Створення еко-бренду дозволяє компанії виділитись на фоні конкурентів, за рахунок пропозиції унікального продукту чи послуги, які мають певну цінність для клієнта. Варто відмітити, що в основі даної стратегії лежать три основні передумови її використання, а саме:

- усвідомлення споживачами значної вигоди від запропонованого екологічного товару чи послуги;
- вільний доступ споживачів до достовірної інформації щодо екологічних показників продукції;
- диференціація продукту чи послуги повинна бути складною для наслідування конкурентами.

Таким чином, фокусуючись на стратегії еко-бренду, компанія повинна постійно впроваджувати екологічні інновації з метою забезпечення довгострокового успіху.

Низка компаній включає природоохоронні витрати у ціну продукції у якості своєрідної надбавки. Таким чином, стратегія цінового лідерства, яка передбачає диференціацію цін та встановлення надбавок на екологічні продукти, гарантує повернення значних інвестицій, спрямованих у екологічну модернізацію товару чи послуги. Однак, зазначимо, що дану стратегію доцільно використовувати на тих нішах ринку, де можна включити цінову надбавку.

Необхідно зазначити, що для успішної реалізації будь-якої із запропонованих стратегій, необхідно створити таке середовище, в якому виробництво зелених товарів буде технічно можливим та комерційно привабливим. Тому, головним завданням маркетингу зелених інвестицій можна вважати створення високоефективного зеленого проекту за умови системного підходу до розробки маркетингової стратегії.

У такому випадку, розробка ефективної стратегії зеленого маркетингу з метою просування інвестиційного проекту дозволить швидко досягти поставленої цілі. Крім того, при формуванні стратегії, важливо правильно

оцінити ситуацію на ринку зелених товарів, враховуючи швидкі темпи зміни його кон'юнктури з метою забезпечення результативної діяльності із залучення потенційних інвесторів. Більше того, особливо важливим є підвищення екологічної свідомості та рівня соціально-екологічної відповідальності як потенційних споживачів, так і інвесторів, промоції еко-дружнього способу життя.

Слід зазначити, що у сучасному світі існують гендерні стереотипи, які значно впливають на екологічну поведінку у наслідок чого популяризація зеленого образу може по-різному сприйматися чоловіками та жінками. Тому, у процесі формування зеленої стратегії, важливо приділяти особливу увагу гендерній складовій.

Згідно отриманих результатів наукового дослідження [98] учені Аарон Р. Бро, Джеймс Е. Б. Вілкі, Цзінцзин Ма, Метью С. Ісаак, Давид Гал дійшли до висновку, що чоловіки менш схильні до зеленої поведінки, тому що вона асоціюється із жіночою. При цьому так як споживча поведінка являється одним із способів публічної заяви про власні цінності та ідеали, чоловіки усвідомлено обирають екологічно-недружні стратегії поведінки з метою захисту власної гендерної ідентичності. Так, чоловіки, для яких власні бажання є пріоритетними, є більш схильними до забруднення навколишнього природного середовища, менш зацікавлені у переробці та вторинному використанні продукції, більше споживають, що є наслідком чоловічої гендерної соціалізації.

Більше того, візуальне представлення екологічних товарів у більшій мірі спрямоване на жіночу аудиторію, в той час як жінки є менш схильними до вибору товару, орієнтуючись на його «жіночі» чи «чоловічі» зовнішні властивості.

Таким чином, «жіноче» брендування являється перешкодою на шляху популяризації екологічно-свідомого способу життя серед чоловіків та виступає проти компаній-виробників та продавців зелених товарів.

Однак, треба зазначити, що не усі види зеленої поведінки вважаються суто жіночими. Так, ті види діяльності, які традиційно відносяться до жіночих (сортування сміття, відмова від використання одноразових стаканчиків та ін.)

вважаються низько статусними в очах чоловіків, тому вони усвідомлено уникають їх. Однак, чоловіки позитивно сприймають статусні види діяльності, такі як фінансування зелених проектів. У такому випадку чоловіки із більшою ймовірністю будуть надавати фінансову підтримку тим компаніям, які мають нейтрально-гендерний чи чоловічий логотип.

На основі результатів дослідження визначено, що ефективна реалізація концепції 8P маркетингу зелених інвестицій вимагає розроблення відповідних маркетингових стратегій при просуванні проектів зеленого інвестування, основними з яких запропоновано вважати такі:

1. Імпактна
2. Іміджева.
3. Проактивна.

Імпактна стратегія зеленого маркетингу зелених інвестицій передбачає, що основна увага акцентується на суто прагматичних фінансово-економічних ефектах від зеленого інвестування, передусім – на зменшенні витрат (за рахунок запровадження інноваційних технологій чистого виробництва), на зниженні обсягів споживання всіх видів ресурсів, на збільшенні доходу на акцію, на зростанні ринкової капіталізації компанії (за рахунок зростання рівня зеленого бренда компанії) тощо;

При використанні іміджевої стратегії промоція зелених інвестицій відбувається через створення у стейкхолдерів позитивного іміджу екологічно відповідальної компанії; ця стратегія реалізується переважно через участь компанії в соціально та екологічно орієнтованих ініціативах та акціях, рекламуванні позитивної динаміки цінних паперів компанії у відповідних спеціалізованих рейтингах, промоцію входження компанії до індексного кошику зелених фондових індексів тощо.

Проактивна маркетингова стратегія зелених інвестицій не сфокусована прямо на просуванні конкретної компанії або товару/послуги/фінансового інструменту, а спрямована, швидше за все, на створення відповідного попиту, підготовку цільової аудиторії до сприйняття зелених інвестицій; наголос

робиться на культивациі екологічної свідомості населення та бізнесу, формуванні екоорієнтованих споживчих та інвестиційних суспільних потреб, популяризації діяльності, спрямованої на зменшення негативного впливу на навколишнє природне середовище; прив'язка до об'єкта або суб'єкта зелених інвестицій відбувається опосередковано (вони згадуються як приклад або заходи фокусуються на спеціально визначеному ринковому сегменті споживачів тощо).

Отже, з метою залучення зелених інвестицій за допомогою конкурентних переваг, компанії повинні формувати зелену стратегію спираючись на гендерні стереотипи та орієнтуючись у більшій мірі на гендерно-нейтральну візуалізацію зелених товарів. При цьому ризик втрати жіночої аудиторії є незначним, так як жіночий підхід до споживання є більш раціональним та менш емоційним.

Результати дослідження наукової літератури свідчать, що маркетингова стратегія зелених інвестицій повинна враховувати модель за якою працює компанія B2B, B2C, B2G або G2B.

Традиційно модель B2B передбачає формування стратегії у випадках, коли ми зорієнтовані на співпрацю не з кінцевими споживачами, а з посередниками. Так, маркетингова стратегія зелених інвестицій у даному напрямі повинна бути зорієнтована на посередників між стейкхолдерами зеленого інвестування та компанією, наприклад, рейтингові агенції, неурядові громадські організації, комісії з сертифікації, засоби масової інформації, офіційна сторінка підприємства тощо.

Модель B2C передбачає орієнтацію на кінцевого споживача. У даному випадку інвестори є ключовим об'єктом стратегії зеленого маркетингу. При цьому доцільним є використання сучасних інструментів комунікації у тому числі у онлайн просторі. Перевагою даної моделі є мінімізація витрат та пряма комунікація зі стейкхолдерами, що опосередковано формує позитивний зелений імідж компанії.

При функціонуванні моделі B2G та G2B маркетингова стратегія промоції зеленого інвестування повинна бути зорієнтована на формування позитивного зеленого іміджу компанії та історії доброчесної екологічно відповідальної компанії.

Як і у попередній моделі B2C основним елементом є налагодження каналів комунікації у ланцюгу «бізнес-держава-бізнес» з використанням сучасних інформаційних технологій. Для моделей B2G та G2B найбільш ефективним інструментом є представлення вичерпної інформації на відповідних офіційних інтернет-ресурсах.

Слід відмітити, що не зважаючи тип для всіх моделей актуальним є мінімізація використання грінвошингу у якості недобросовісного маркетингового інструменту.

При роботі з B2B доцільним є врахування того факту, що ключовою мотивацією у стейкхолдерів є раціональність прийняття рішень. Тоді як при B2C головним мотивом – є підвищення екоосвідомості та акцент на їх внесок у вирішення екологічних проблем. При цьому при моделі B2B тривалість комунікації є довготривалою у порівнянні з моделлю B2C.

На основі результатів дослідження можна зробити висновок, що стратегія зеленого маркетингу, розглядаються як невід’ємний інструмент підвищення конкурентних переваг компанії на ринку зелених товарів та послуг. У зв’язку з цим, питання, пов’язані із залученням інвестицій з метою розвитку екологічної діяльності компанії, являються одними із найбільш актуальних для керівників компаній, які перейшли на шлях сталого розвитку.

При цьому у даному напрямі, з метою залучення зелених інвестицій, необхідно розробляти стратегій підвищення конкурентних переваг компанії, враховуючи гендерні стереотипи використовуючи добросовісну маркетингову політику промоції зеленого бренду, що значно впливає на рівень сприйняття зелених інвестицій стейкхолдерами.

3.3. Теоретико-методологічні та методичні основи оцінювання рівня добросочесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства

Формування ефективної системи маркетингу зелених інвестицій повинно базуватися на принципах добросочесності та прозорості. Світові тенденції розвитку маркетингових концепцій свідчать про поширення використання недобросочесного маркетингового інструменту – грінвошингу, який у науковій літературі розглядається або як навмисне введення споживачів в оману щодо екологічних результатів діяльності компанії, або як поведінковий конфлікт, за якого відбуваються декларування та промоція компанією зелених цілей, хоча в реальності рівень екологічної ефективності бізнесу є низьким, акціонери та менеджмент компанії не демонструють достатнього рівня екологічної свідомості.

Грінвошинг – це сучасна форма PR-технологій. Вперше специфіку використання грінвошингу як недобросочесного маркетингового інструменту описано вченим Джейм Вестервельтом в 1986 році в есе про готелі, що намагалися рекламувати свою зацікавленість збереженні навколишнього природного середовища через повторне використання рушників. На практиці менеджмент готелю мав на меті скоротити витрати на хімію через декларування відносно зеленої поведінки. Джей Вестервельт описав таку поведінку менеджменту, яка зосереджується на прибутковості, а не на екологічних цілях.

Слід відмітити, що аналіз наукової літератури за використання інструменту Google Ngram Viewer, що частота використання терміну грінвошингу у публікаціях почала різко зростати з початку 2000 років. питань використання грінвошингу різко почала (рисунок 3.10).

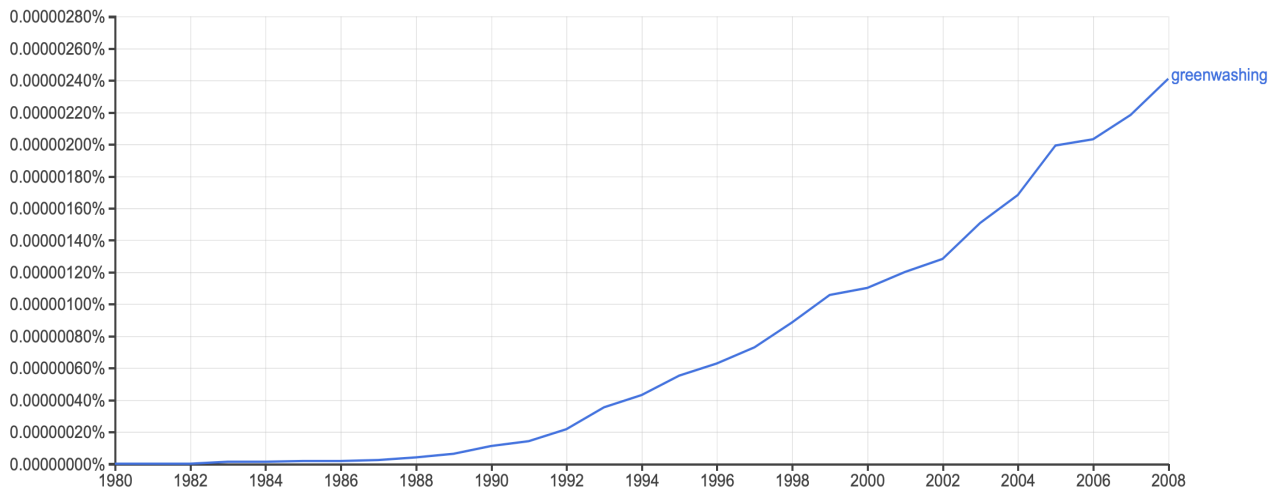


Рисунок 3.10– Динаміка частоти використання дефініції «грінвошинг» визначеної за допомогою інструменту Google Ngram Viewer

Джерело: сформовано автором.

Використання інструменту Google Trends для аналізу частоти пошуку дефініції «грінвошинг» у пошуковій системі також показує зростаючу динаміку запитів. При цьому динаміка для різних варіацій написання аналізованого терміну дає однакову динаміку запитів. Так пік запитів спостерігається у вересні 2012 році, а динаміка на зростання кількості запитів прослідковується з жовтня 2007 року.

Слід відмітити, що результати Google Trends показують популярність терміну відносно найвищої точки на графіку для певного регіону та періоду часу. Згідно методики використання Google Trend інтерпретація результатів повинна відбуватись відповідно до наступної шкали:

100 – найвища частота запитів на пошук терміну.

50 – означає, що популярність терміну вдвічі менша.

0 – означає, що було замало даних про цей термін.

Результати використання Google Trend представлені на рисунку 3.11.

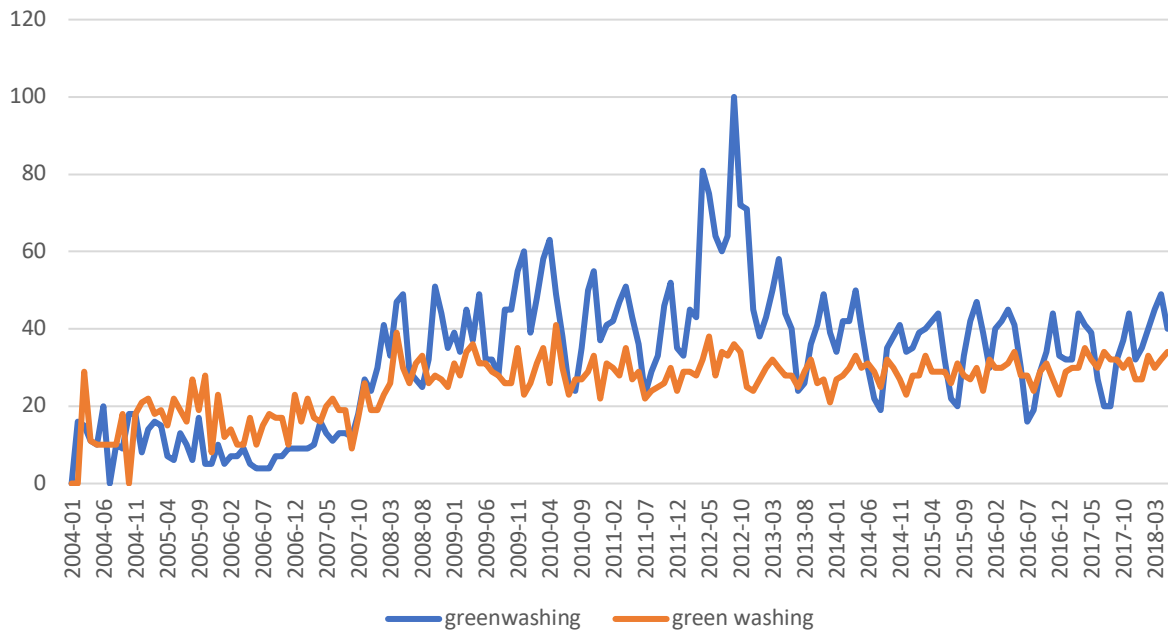


Рисунок 3.11 – Динаміка запитів у пошуковій системі Google щодо термінів «green washing», «greenwashing»

Джерело: сформовано автором.

Слід відмітити, що саме у 2000 роках світова наукова спільнота привернула увагу суспільства на посилення екологічних проблем та обґрунтувала нагальність переходу до сталого та зеленого зростання.

Традиційно грінвошинг (greenwashing) визначають як розбіжність між двома типами поведінки: низький рівень екологічної ефективності та промоція зелених цілей або цілей сталого розвитку, що орієнтована на короткострокову перспективу. Слід відмітити, що це провокує підвищення рівня не довіри з боку громадськості та можливих інвесторів до бренду «зелений» і, як наслідок, стримується поширення зелених інвестицій.

Дж. Вестервельто, Р. Фрієд [258] визначають грінвошинг як розбіжність між двома типами поведінки: низький рівень екологічної ефективності та промоція зелених цілей або цілей сталого розвитку, що орієнтована на короткострокову перспективу.

Х. Сімула, Т. Лехтімакі, Дж. Сало [519] розглядають грінвошинг використання лише про-екологічних ключових слів у маркетингових комунікаціях без імплементації основних принципів сталого розвитку.

При цьому вчені Г. Ниляси, Х. Гангадхарбатла, А. Пададіно [426] стверджують, що грінвошинг – це коли компанія або організація витрачає більше часу та ресурсів, декларуючі свою діяльність як зелену через рекламу та маркетинг, ніж фактично впроваджує бізнес-практики, які мінімізують вплив на навколишнє природне середовище.

Вчені А. Кеннеді, С. Капітан, Б. Ватсонс [328] стверджують, що грінвошинг має місце, коли зелений маркетинг базується на збільшенні обсягів продажів, низькому рівні екологічної свідомості акціонерів та правління, енергоефективності технологічного процесу, хоча рекламується навпаки.

П. Сіле, Л. Гатті [508] визначають грінвошинг як навмисне введення в оману споживачів щодо екологічних результатів діяльності компанії.

За даними Грант [283] визначає грінвошинг як робити щось традиційне, щоб воно виглядало зеленішим. Грант підтримує свою теорію, що грінвошинг стосується конкретних компаній, які мають тенденцію просувати свою продукцію як натуральну, тоді як їх продукція є лише генетично модифікованою або містить додані антибіотики.

Науковці Ліон та Максвелл [383] визначають грінвошинг процес не розкриття негативної інформації про діяльність компанії з точки зору її екологічної та соціальної відповідальності, але вибірково просувають та поширюють інформацію, яка акцентує увагу на їх екологічну та соціально відповідальну діяльність. На думку Дельмаса та Бурбано [229] грінвошинг – це будь-яка інформація, що вводить в оману щодо позитивного зеленого іміджу у екоорієнтованих споживачів щодо використання екологічночистого та безпечного товару чи послуги.

Вчений Вахба Дж. Х. у роботі [563] визначає грінвошинг як вид екологічної реклами. Вахба Дж. Х. посилаючись на дослідження Річарда Дахлі у 2010 році [497] відзначає, що грінвошинг почав досліджуватись вченими

починаючи з середини 1980-х років. При цьому грінвошинг розглядався як необґрунтовані або завищені рекламні факти компанії про відповідність свого функціонування принципам сталого розвитку та екоорієнтованості з метою завоювання нової частки ринку. Вахба Дж. Х. визначає грінвошинг як рекламна кампанії, яку використовують енергетичні компанії. енергетичні компанії. Наприклад, Chevron Техасо запустив рекламу в 2004 році, на якій зображений хлопчик у високій зеленій траві, що дивиться на хмари в яскраво-синьому небі. У рекламі стверджується, що Chevron Техасо розвиває технології зеленої енергетики. Exxon Mobil застосовував схожий підхід використовуючи знімки землі з космосу. Дані рекламні кампанії енергетичних підприємств спровокував негативну реакцію суспільства оскільки функціонування даних компаній характеризуються значними екодеструктивним впливом на навколишнє природне середовище.

Вчені Діган, Ліденберг, Оуен та Бедер [138, 137, 438, 381, 226] визначають грінвошинг як специфічний вигляд медіа-спотворень, який інститути (корпорації) використовують для роздуття сприйняття їхньої екологічної (та про-соціальної) поведінки. При цьому до специфічних характеристик грінвошингу можна віднести:

- використовується щоденно та у всіх сферах суспільного життя, обумовлюючи появу низки його модифікацій;
- важко ідентифікувати;
- важко виміряти.

Вчений Хоріучі у своїй роботі [308] наводить, що всесвітня громадська організація BSR визначає чотири типи грінвошингу:

1. Помилковий грінвошинг. До цієї категорії належать компанії, які докладають значних зусиль, щоб бути більш екологічними. Їх зусилля не дуже ефективні, і вони часто використовують у спілкуванні такі твердження, як «екологічно чисті».

2. Необґрунтований грінвошинг. До цієї категорії відносяться компанії, в яких на перший погляд здається, що вони виконують свою роботу відповідно до

задекларованих екологічних цілей, і вони доводять свої аргументи на основі економічно та екологічно обґрунтованих індикаторів. Але після більш детального огляду виявлено, що компанії зробили цей крок не для зменшення екодеструктивного впливу на навколишнє природне середовище, а для власної економічної вигоди.

3. Грінвошинговий шум. Тобто компанії заявляють, що вони зелені, хоча вони недостатньо обґрунтували свої аргументи. Фактична корпоративна звітність не є переконливою навіть для основних стейкхолдерів – акціонерів компанії.

Лауфер у своїй роботі [359] визначає, що грінвошинг складається з трьох частин як:

- плутанина;
- дія;
- промоція.

Елімінування маніпуляцій із плутаниною щодо зеленого розвитку компанії доцільним є детальний опис етапів та історії трансформаційних процесів компанії відповідно до принципів зеленого зростання. Дія та промоція грінвошингу може бути мінімізовано за рахунок впровадження дієвої системи нормативного регулювання у даній сфері [359].

Слід відмітити, що вчені у дослідженні [229] стверджують, що грінвошинг виникає, коли компанія має низьку екологічну ефективність, але веде активну комунікацію та промоцію своєї зеленої діяльності.

Так вченими у роботі [229] формують матрицю грінвошингу в залежності від екологічної ефективності компанії та маркетингових комунікацій (рисунок 3.12).



Рисунок 3.12 – Матриця грінвошингу в залежності від екологічної ефективності компанії та маркетингових комунікацій

Джерело: побудовано на основі [229].

Необхідно відзначити, що здебільшого грінвошинг використовують з метою промоції екологічних переваг замість реальних інвестицій в зелені проекти, які знижують негативний вплив на навколишнє природне середовище. Здебільшого, грінвошинг використовують промислові компанії (нафтові, хімічні, автомобільні тощо) для розробки зеленого бренду і просування своєї продукції як екологічно чистої. Так, згідно з розрахунками експертів (на перший день Землі) в 1970 році компанії витрачалися на грінвошинг понад \$ 1 млрд. дол., що значно більше, ніж вони витрачали на зелені технології [516].

Китайський вчений Ду у своїй праці [239, 238] досліджував особливості лістингу на китайському фондовому ринку і прийшов до висновку, що використання грінвошингу компаніями негативно впливає на вартість цінних паперів компанії цінні акції якої входять до лістингу фондової біржі.

Вченими Кім і Ліон, Улусой і Барретта доведено, що використання грінвошингу призводить до зростання рівня скептицизму серед стейкхолдерів зеленого інвестування до зеленої маркетингової кампанії [337].

Відповідно до результатів дослідження [395] вчених Маркіз К., Тоффель М. У. та Чжоу Йо. компанії з екологічно чистим виробництвом менш зацікавлені у розкритті інформації про свою діяльність. Це в основному характерно для країн де є посилений нормативний контроль та моральні якості стейкхолдерів. При цьому це не є причиною не використовувати переваги, що виникають внаслідок зростання рівня лояльності споживачів внаслідок їх довіри. З іншої точки зору, вчені Мала та Мусова у роботі [389] наголошують на тому, що менш соціально відповідальні компанії використовують недоброчесну маркетингову політику (грінвошинг) частіше. Дана поведінка компаній пов'язана з тенденціями посиленням маніпуляцій громадською думкою та споживчими уподобаннями, публікуючи навмисно викривлену інформацію про себе та свою продукцію підмінуючи реальні цільові настанови зеленого інвестування.

Вченими Хес А., Регнерова М., Гонклавес Х., Луренко Т. та Сільва Г. у своїх дослідженнях [305, 277] підтверджують гіпотезу, що компанії, які ведуть себе соціально відповідальні, менш охоче повідомляють про свою екологічну ефективність без реального екологічно відповідного досвіду. Так, науковці у роботі виокремлюють наступні комбінації співвідношення корпоративної соціальної відповідальності та недоброчесної маркетингової стратегії промоції екоорієнтованої діяльності:

- компанія є соціально відповідальною і уникає використання грінвошингу;
- компанія є соціально відповідальною і використовує грінвошинг;
- компанія не є соціально відповідальною і використовує грінвошинг;
- компанія не є соціально відповідальною і не використовує грінвошинг.

При цьому у роботі [341] визначено необхідність врахування культурних вимірів Хофстеде при формуванні добросоціальної маркетингової політики компанії. До основних культурних вимірів Хофстеде відносять:

- відстань влади – врахування диференціації рівнів сприйняття суспільством нерівності у розподілі влади;
- індивідуалізм – врахування специфіки суспільства зі низьким рівнем соціальної взаємозалежності. Кожен дбає про власні інтереси на відміну від ідеї колективізму (кожен індивід у першу чергу дбає про інтереси інших);
- гендерність – врахування гендерного стереотипу, що чоловіки прагнуть до досягнень, героїзму, напористості та зростання матеріальної винагороди за успіх, тоді як жінки, навпаки, виражає соціальні уподобання до співпраці, скромності, турботи та зростання якості життя,
- елімінація невизначеності – врахування того факту, що суспільство скептично відноситься до нововведень та формують чіткі правила та норми поведінки.
- довгострокова орієнтація – орієнтація на досягнення довгострокових цілей в процесах вирішення поточних та майбутніх проблем.

Так, вченими у роботі [341] досліджуючи вплив недобросоціальної маркетингової політики компанії (грінвошинг) на споживчу поведінку та їх довіру до компанії перевіряли дві гіпотези:

1. Відношення органів влади до недобросоціальної маркетингової політики компанії (грінвошинг) впливає на довіру споживачів.
2. Недобросоціальна маркетингова політика компанії (грінвошинг) не впливає на поведінку словацьких споживачів.

Інформаційну базу дослідження вченими було сформовано на основі результатів опитування 384 респондентів, що передбачало використання на пів структурної письмової анкети.

Для перевірки висунутих гіпотез науковцями було використано біноміальний тест, що заснований на використанні біноміального розподілу для перевірки гіпотези та складається з двох альтернатив:

$$t = \frac{|\bar{x}-m|}{\sigma} \quad (3.1)$$

$$\frac{x-np}{\sqrt{npq}} = \frac{\frac{x}{n} - \frac{np}{n}}{\frac{\sqrt{npq}}{n}} = \frac{\tilde{p}-p}{\sqrt{\frac{pq}{n}}} \quad (3.2)$$

де x – частота ознаки;

n – частота спостережуваних явищ;

p прогнозована ймовірність виникнення явища;

q – ймовірність частоти альтернативного явища;

\tilde{p} – статистична ймовірність виникнення явища.

Емпіричні результати перевірки першої гіпотези свідчать про статистично значущий вплив на рівні 0,05 відношення органів вдали до недоброчесної маркетингової політики компанії (грінвошинг) на довіру споживачів. При цьому авторами доведено про відсутність статистично значущого впливу недоброчесної маркетингової політики компанії (грінвошинг) на поведінку словацьких споживачів.

Результати аналізу показали, що використання грінвошинг призводить до формування негативного ставлення до «зеленого» як до бренду. Слід відмітити, у 2018 році вітчизняним урядом було прийнято Закон України «Про основні принципи та вимоги до органічного виробництва, обігу та маркування органічної продукції» (2496-VIII остання редакція від 03.07.2019) [22], який увійде в дію з 02.08.2019 року. Згідно даного закону компанії не мають право використовувати до своєї продукції терміни «зелена», «органічна», «органік», «еко» або «біо» без отримання відповідного сертифікату.

Зарубіжний досвід свідчить, що непередбачувані наслідки використання грінвошингу компаніями набувають настільки значних масштабів, що доцільним є формування механізмів їх нівелювання за допомогою комплексу маркетингових та управлінських інструментів ЗІ. Так, відповідно до оцінок зарубіжних експертів, використання грінвошингу автомобільною компанією Volkswagen у 2015 р. призвело не лише до втрат 7 млрд євро прибутку, а й до зменшення інвестицій та репутаційних втрат (вартість акцій компанії знизилася на 25 %). Ланцюгова реакція на цей скандал спровокувала зниження рівня довіри споживачів до бренда «Зроблено в Німеччині», а також інвестиційної привабливості автомобільного ринку в цілому. Так, зокрема, у 2015 р. вартість акцій майже всіх автомобільних компаній знизилася на 3–14 % (Toyota – на 3,24 %, BMW – 3,88 %, Honda –13,73 %, Ford – 12,42 %, General Motors – 4,32 %, Mercedes – 6,51 %, Fiat – 5,97 %) [538, 561].

Комплексність грінвошингу ускладнює процес його оцінювання. Так, не дивлячись на численні дослідження у даному напрямі єдиного та загально визнаного підходу до оцінювання грінвошингу не прийнято науковою спільнотою. Слід відмітити, що у 2007 році маркетинговою компанією EnviroMedia Social Marketing було створено EnviroMedia's Greenwashing Index. Компанія створила веб-сайт, який дозволяє стейкхолдерами інформувати про відповідність екологічної реклами задекларованим зеленим цілям по шкалі від 1 до 5.

Однак, даний підхід враховує лише суб'єктивне сприйняття стейкхолдерами поданої інформації про екоорієнтоване функціонування компанії.

Для оцінювання рівня доброчесності маркетингової політики еколого-відповідального підприємства у роботі запропоновано під час розрахунку грінвошинг-індексу враховувати систему оцінених за допомогою контент-аналізу параметрів, що визначають рівень сприйняття споживачами дезорієнтуючої інформації про зелену айдентику підприємства та його продукції,

реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів і послуг як екологічноорієнтованих .

Алгоритм оцінювання грінвошинг-індексу передбачає виконання трьох основних етапів. Так, на першому етапі формується вибірка компаній для дослідження та проводиться контент-аналіз, який передбачає аналіз публічної інформації, поданої на веб-ресурсах підприємства (кожний показник оцінюють від 0 до 2: 0 – виконаний критерій; 1 – часткове виконання; 2 – невиконання критерію)

Зазначимо, що оцінювання проводиться компетентними експертами на замовлення стейкхолдерів зеленого інвестування. У ході виконання першого етапу оцінюються наступні показники:

1. Інформація на сайті вводить в оману щодо зеленої діяльності підприємства (G_1).
2. Нефінансова звітність компанії на сайті – відсутня (G_2).
3. Інформація на сайті є недоказовою (G_3).
4. Інформація на сайті перебільшена щодо зелених цілей та результатів їх досягнення (G_4).
5. Інформація на сайті маскує інформацію, замінюючи цільові настанови (G_5).

На другому етапі здійснюється оцінювання взаємозв'язку між явними та латентними змінними за допомогою розрахунку коефіцієнту інфляції дисперсії (VIF):

$$VIF_i = \frac{1}{(1-R_i^2)} \quad (3.3)$$

$$R_i^2 = 1 - \frac{\sum_{j=1}^n (X_{ij} - \widehat{X}_{ij})^2}{\sum_{j=1}^n (X_{ij} - \bar{X}_j)^2} \quad (3.4)$$

де R_i^2 – коефіцієнт детермінації i -го регресора X_i за усіма іншими регресорами; $i = 1, \dots, k$; k – число факторів моделі.

Коефіцієнт інфляції дисперсії є мірою мультиколінарності факторів та дає можливість оцінити, в скільки разів збільшується дисперсія коефіцієнта регресії за рахунок кореляції регресорів X_1, \dots, X_i порівняно з дисперсією цього коефіцієнта, якщо б регресори не корелювали. Результати розрахунку коефіцієнту інфляції дисперсії подано у таблиці 3.6.

Таблиця 3.6

Результати розрахунку коефіцієнту інфляції дисперсії (VIF)

ПОКАЗНИК	КОЕФІЦІЕНТУ ІНФЛЯЦІЇ ДИСПЕРСІЇ (VIF)
Інформація на сайті вводять в оману щодо зеленої діяльності підприємства	1,55
Нефінансова звітність компанії на сайті – відсутня	1,47
Інформація на сайті є недоказовою	1,29
Інформація на сайті перебільшена щодо зелених цілей та результатів їх досягнення	1,56
Інформація на сайті маскує інформацію, замінюючи цільові настанови	1,53

Джерело: розраховано автором.

Так, за умови, коли $VIF > 3,33$, то роблять висновок про наявність мультиколінарності, дані не придатні для подальших розрахунків;

За умови якщо $VIF < 3,33$, то мультиколінарність відсутня, а дані придатні для подальших розрахунків.

Розрахунок грінвошинг-індексу запропоновано здійснювати використовуючи Partial Least Squares Path Modeling (PLS-PM). Відмітимо, що даний метод використовується низкою вчених для кількісного оцінювання якісних параметрів.

Даний підхід дає можливість побудувати модель взаємозалежності між латентними змінними (неявними змінними). На першому етапі PLS-PM

необхідним є побудова матриці спостережень за обраними параметрами (формула 3.3).

$$X = \begin{pmatrix} x_{11} & \cdots & x_{1p} \\ \vdots & \ddots & \vdots \\ x_{n1} & \cdots & x_{np} \end{pmatrix} \quad (3.3)$$

n – кількість спостережень; p – кількість параметрів.

При цьому матрицю спостережень X можна представити у вигляді j груп: X_1, X_2, \dots, X_j . У рамках даного підходу X_j група може бути описана латентною змінною, що формується під дією параметрів.

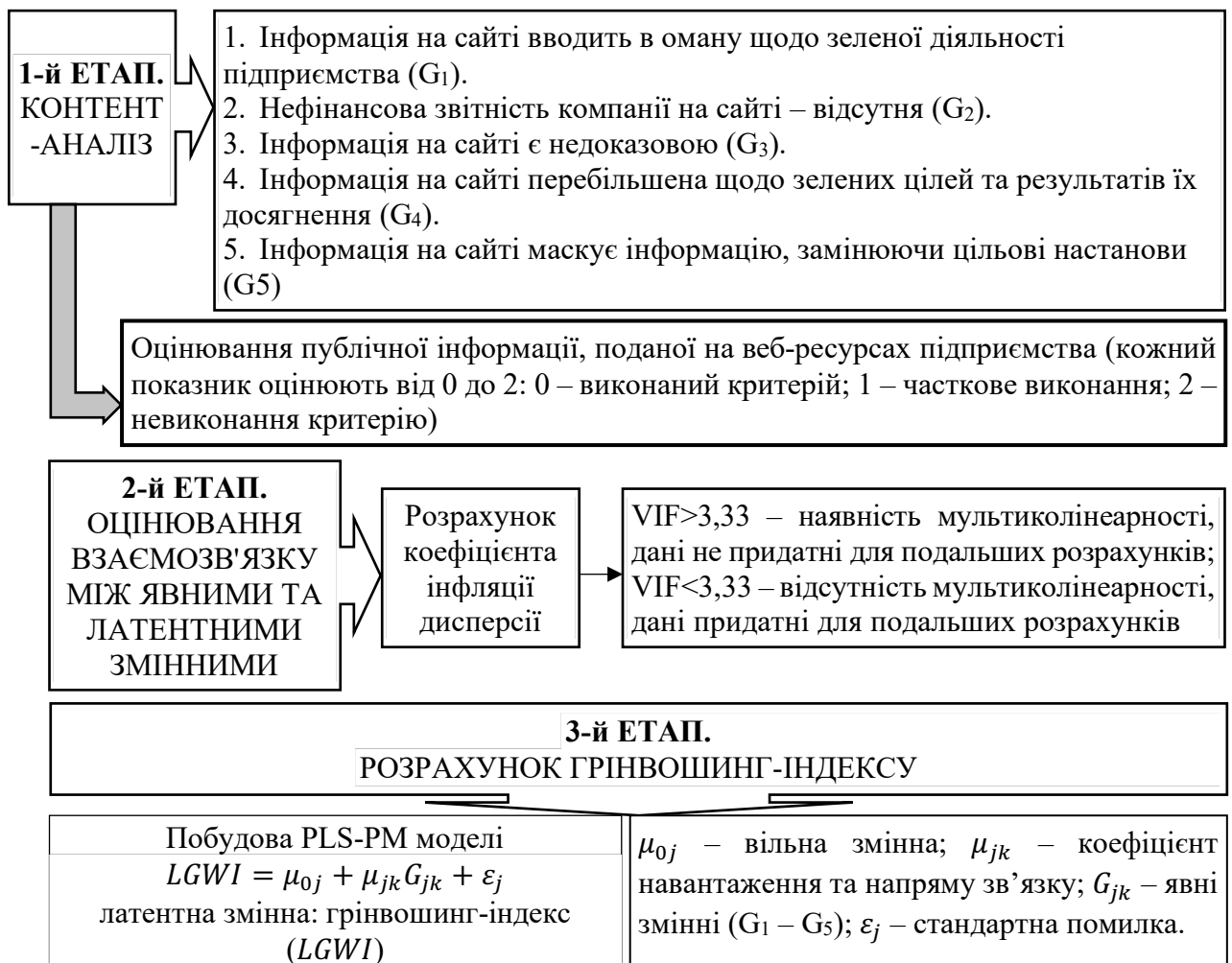


Рисунок 3.13 – Методичні засади оцінювання грінвошинг-індексу як індикатора доброчесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства

Джерело: розроблено автором.

На рисунку 3.13 подано методичні засади оцінювання грінвошинг-індексу як індикатора доброчесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства.

Традиційно виокремлюють модель рефлексивного та формативного типу. При розрахунку грінвошинг-індексу використано модель формативного типу при якій явні змінні є причиною формування латентної змінної, тобто явні змінні формують латентну змінну. Вчений у своєму дослідженні [85] модель формативного типу представляє у вигляді (формула 3.4):

$$LV_j = \mu_{0j} + \mu_{jk}X_{jk} + \varepsilon_j, \quad (3.4)$$

μ_{0j} – вільна змінна; μ_{jk} – коефіцієнт навантаження та напряму зв'язку; ε_j – стандартна помилка.

Враховуючі формулу 3.4 модель для оцінювання грінвошингу може бути представлена у вигляді формули 3.5.

$$LGWI = \mu_{0j} + \mu_{jk}G_{jk} + \varepsilon_j \quad (3.5)$$

μ_{0j} – вільна змінна; μ_{jk} – коефіцієнт навантаження та напряму зв'язку; ε_j – стандартна помилка; $LGWI$ – латентна змінна: грінвошинг-індекс; G_{jk} – явні змінні ($G_1 - G_5$).

З метою апробації запропонованого підходу у роботі було розраховано грінвошинг-індекс для вітчизняних промислових підприємств. Емпіричною базою для апробації розробленого підходу обрані три вітчизняних промислових екологічно відповідальних підприємства, публічна фінансова та нефінансова звітність яких відповідає вимогам дослідження: ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»; ПрАТ «Дніпроспецсталь»; Група «Ментінвест». Для аналізу було обрано період 2014–2017 рр. При цьому даний період для аналізу був обраний з огляду на те, що саме у зазначений період стартували перші етапи євроінтеграційних

процесів в Україні, які відкрили нові вікна можливості для вітчизняних компаній. Слід відмітити, що Європейський ринок – є одним із найбільших. При цьому його вимоги до якості та екологічності продукції є найжорсткішими.

Результати розрахунку коефіцієнт навантаження та напряму зв'язку для моделі 3.5 подано у таблиці 3.7.

Таблиця 3.7

Результати розрахунку коефіцієнт навантаження та напряму зв'язку

	Явні змінні				
	G_1	G_2	G_3	G_4	G_5
LGWI	$\frac{0,11}{(0,78)}$	$\frac{0,23}{(0,75)}$	$\frac{0,21}{(0,7)}$	$\frac{0,28}{(0,71)}$	$\frac{0,34}{(0,82)}$

У дужках – сила впливу відповідного фактора ($> 0,7$ – вплив значущий; $< 0,7$ – вплив незначущий)

Джерело: розроблено автором.

Так, розрахункова модель PLS-PM грінвошинг індексу набуває вигляду:

$$LGWI = 0,11G_1 + 0,23G_2 + 0,21G_3 + 0,28G_4 + 0,34G_5 + \varepsilon_j \quad (3.6)$$

Так, станом на 2014 рік ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та Група «Ментінвест» мали найгірше значення за показником – Інформація на сайті маскує інформацію, замінюючи цільові настанови (G_5). При цьому ПрАТ «Дніпроспецсталь» мало найгірше значення за показником – Нефінансова звітність компанії на сайті – відсутня (G_2).

Проміжні результати розрахунків по кожному з підприємств у розрізі індикаторів $G_1 - G_5$, що формують латенту змінну $LGWI$ подано на рисунках 3.14–3.17 за період 2014-2017.

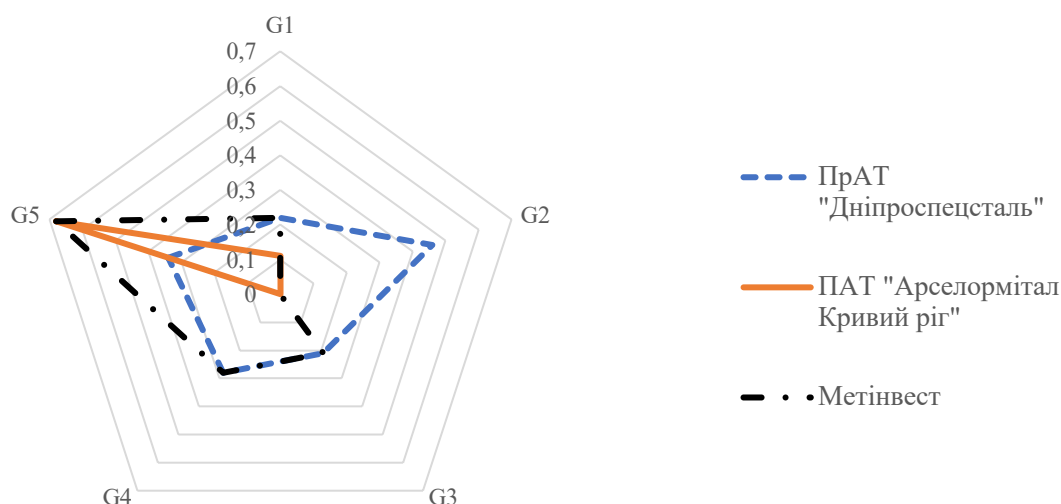


Рисунок 3.14 – Емпіричні результати оцінювання явних змінних грінвошинг-індексу для ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», ПрАТ «Дніпроспецсталь» та Група «Ментінвест» у 2014 році

Джерело: розраховано автором.

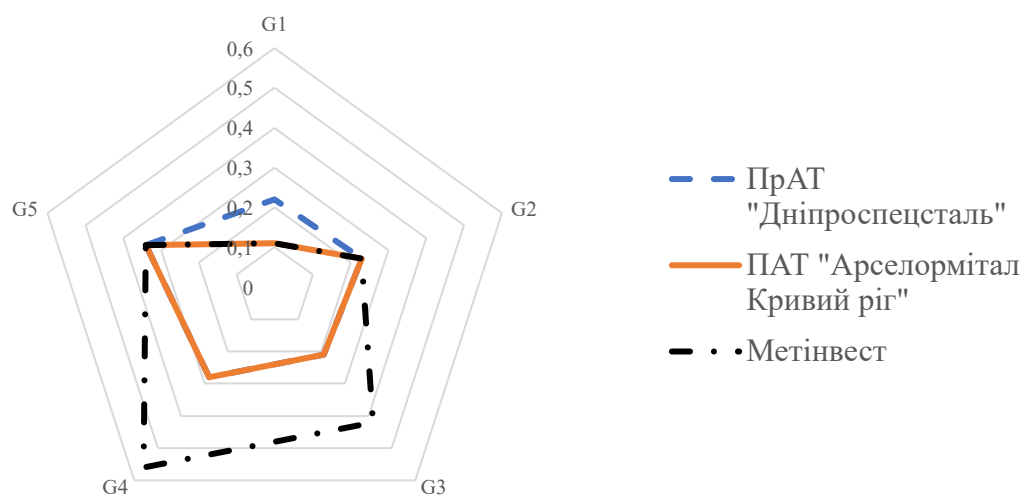


Рисунок 3.15 – Емпіричні результати оцінювання явних змінних грінвошинг-індексу для ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», ПрАТ «Дніпроспецсталь» та Група «Ментінвест» у 2015 році

Джерело: розраховано автором.

У 2015 році тенденція за показниками змінилась. Так, Група «Метінвест» покращила свої позиції майже за всіма індикаторами. При цьому відбулось погіршення за показником – Інформація на сайті перебільшена щодо зелених цілей та результатів їх досягнення (G4).

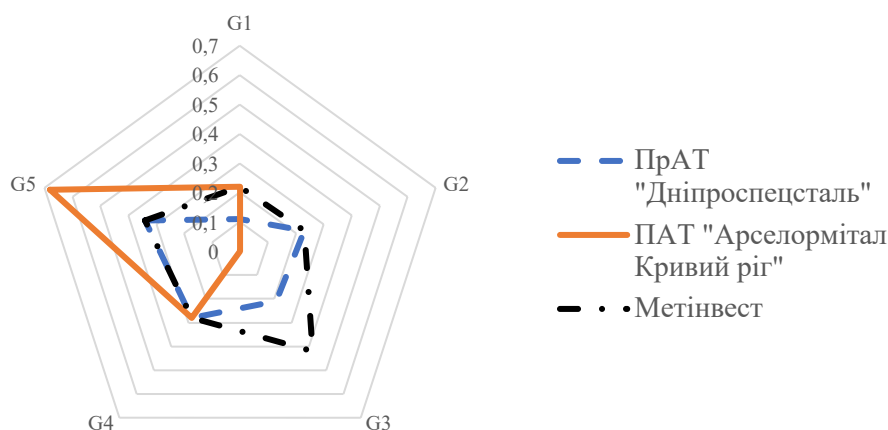


Рисунок 3.16 – Емпіричні результати оцінювання явних змінних грінвошинг-індексу для ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», ПрАТ «Дніпроспецсталь» та Група «Метінвест» у 2016 році

Джерело: розраховано автором.

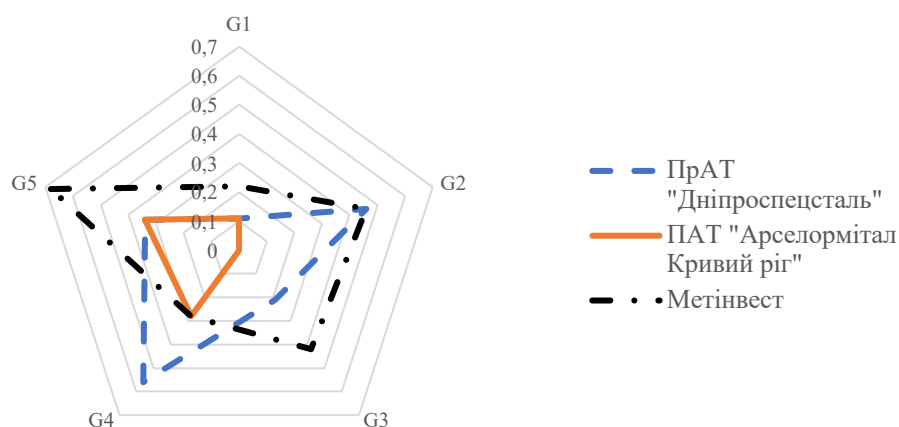


Рисунок 3.17 – Емпіричні результати оцінювання явних змінних грінвошинг-індексу для аналізованих підприємств у 2017 році

Джерело: розраховано автором.

У 2016 році циклограма для ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» мала однаковий розмір як і 2014 році, Група «Метінвест» та ПрАТ «Дніпроспецсталь» покращили свої значення майже за всіма показниками.

Відповідно до емпіричних результатів ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» у 2017 році мала найкращі значення за всіма виокремленими показниками. При цьому ПрАТ «Дніпроспецсталь» та Група «Метінвест» значно погіршили свої позиції. У першу чергу це може бути спровоковано не ефективною стратегією переорієнтацією цих підприємств на європейський ринок.

Окрім цього негативно впливають наявні політичні та економічні конфлікти в країні. Також, як і в ПрАТ «Дніпроспецсталь», так і в Групі «Метінвест» менеджмент частково оприлюднював інформацію про зелені цілі функціонування підприємства.

Слід відмітити, що не зрозумілість, заплутаність та не прозорість у структурі управління Групи «Метінвест» призводить до зростання рівня недовіри до компанії, що у свою чергу негативно впливає на її імідж та відтоку інвестицій.

Узагальнені результати розрахунку грінвошинг-індексу подано у таблиці 3.8.

Таблиця 3.8

Емпіричні результати оцінювання грінвошинг-індексу як індикатора добросовісності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства

НАЗВИ ПІДПРИЄМСТВА	2014	2015	2016	2017
ПрАТ «Дніпроспецсталь»	1,51	1,1	1	0,7
ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	0,79	0,8	1,18	0,65
Група «Метінвест»	1,39	0,87	1,1	1,4

Джерело: розраховано автором.

Розрахунки засвідчили, що за 2014–2017 рр. найнижче значення грінвошинг-індексу має підприємство ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

Найбільшу силу впливу на реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів і послуг як екологічноорієнтованих має параметр G5 (інформація на офіційній сторінці маскує реальні дані, замінюючи цільові настанови).

Слід відмітити, що використання недоброчесної зеленої маркетингової політики призводить не лише до відтоку інвесторів із-за зростання рівня недовіри до виконання задекларованих зелених цілей розвитку компанії, а й до зниження рівня зеленого бренда компанії. У зв'язку з цим потребує подальших досліджень визначення сили впливу недоброчесної маркетингової політики на зелений бренд компанії та обсяги зелених інвестицій залучених компанією.

Висновки до розділу 3

У третьому розділі обґрунтовано специфіку комплексу маркетингу зелених інвестицій, здійснено типологізацію стратегій маркетингу зелених інвестицій, розроблено підхід до оцінювання рівня доброчесності маркетингової політики екологічно відповідального підприємства.

У роботі досліджено еволюцію трансформації традиційної маркетингової концепції 4P у найбільш сучасні, наприклад 8P та 12P; досліджено передумови розвитку та специфічні особливості нових модифікованих маркетингових стратегій – 4C, 4A, 4E, SIVA і 2P + 2C + 3S; визначено характерні особливості трансформації традиційних складових комплексу маркетингу в умовах сталого розвитку, систематизовано теоретико-методологічні основи становлення концепції зеленого маркетингу та інвестиційного маркетингу. Це стало підґрунтям для обґрунтування основних складових концепції 8P маркетингу зелених інвестицій:

1. **Product** – забезпечення відповідності зеленого продукту (товару, послуги, активу, цінних паперів тощо) очікуванням, вимогам та запитам стейкхолдерів, уникнення грінвошингу, формування зеленого бранда та іміджу компанії, брендуння екопродукції та послуг тощо.

2. **Prices** – диференціація цінової політики з метою стимулювання переходу на споживання екобезпечних товарів та послуг, податкові знижки для екологічно відповідальних компаній, програми лояльності й компенсації для зелених кредитів, одержання додаткових екологічних та соціальних ефектів від зеленого інвестування тощо.

3. **Place** – створення спеціалізованих фондових площадок для зелених цінних паперів, краудфандингових платформ підтримки екоінновацій, розвиток дистрибуційних мереж (екомагазинів, мереж екопослуг) тощо.

4. **Promotion** – рейтингування зелених цінних паперів, зелені фондові індекси, створення зеленої та соціальної реклами, застосування традиційних і

найсучасніших інструментів маркетингових комунікацій (сторітелінгу, сенситивного, цифрового, залучаючого маркетингу, маркетингу ідентичності, шокової реклами, ко-маркетингу, нейромаркетингу, крауд-маркетингу, екологічного SMM, ре-маркетингу, екологічного блогінгу та ін.) тощо.

5. People – сегментація ринку зелених інвестицій, зеленого фондового ринку, ринку зелених товарів і послуг, визначення та конкретизація цільової аудиторії ЗІВ на виокремлених ринкових сегментах, діяльність щодо підготовки визначеної цільової аудиторії до сприйняття зелених інвестицій тощо.

6. Processes – сервіс та обслуговування, якість і прозорість комунікацій зі стейкхолдерами тощо.

7. Publicity – суспільна думка, зв'язки з громадськістю, державна підтримка, взаємодія з екологічно відповідальними постачальниками, культивування екологічної свідомості населення і бізнесу, формування екоорієнтованих споживчих та інвестиційних суспільних потреб тощо.

8. Performance & quality – якість та сертифікація екопродукції, екологічне маркування, контроль за якістю продукції, екопакування, подання інформації про ефекти зелених інвестицій у відкритих ресурсах тощо.

Визначено, що ефективна реалізація концепції 8P маркетингу зелених інвестицій вимагає розроблення відповідних маркетингових стратегій при просуванні проектів зеленого інвестування, основними з яких запропоновано вважати такі:

–імпактну – в процесі реалізації маркетингових заходів основна увага акцентується на суто прагматичних фінансово-економічних ефектах від зеленого інвестування, передусім – на зменшенні витрат (за рахунок запровадження інноваційних технологій чистого виробництва), на зниженні обсягів споживання всіх видів ресурсів, на збільшенні доходу на акцію, на зростанні ринкової капіталізації компанії (за рахунок зростання рівня зеленого бранда компанії) тощо;

–іміджеву – промоція зелених інвестицій через створення у стейкхолдерів позитивного іміджу екологічно відповідальної компанії; ця стратегія реалізується переважно через участь компанії в соціально та екологічно орієнтованих ініціативах та акціях, рекламуванні позитивної динаміки цінних паперів компанії у відповідних спеціалізованих рейтингах, промоцію входження компанії до індексного кошику зелених фондових індексів тощо;

–проактивну – маркетингова стратегія, яка не сфокусована прямо на просуванні конкретної компанії або товару/послуги/фінансового інструменту, а спрямована, швидше за все, на створення відповідного попиту, підготовку цільової аудиторії до сприйняття зелених інвестицій; наголос робиться на культивуванні екологічної свідомості населення та бізнесу, формуванні екоорієнтованих споживчих та інвестиційних суспільних потреб, популяризації діяльності, спрямованої на зменшення негативного впливу на навколишнє природне середовище; прив'язка до об'єкта або суб'єкта зелених інвестицій відбувається опосередковано (вони згадуються як приклад або заходи фокусуються на спеціально визначеному ринковому сегменті споживачів тощо).

Формування ефективної системи маркетингу зелених інвестицій повинно базуватися на принципах доброчесності та транспарентності. Світові тенденції розвитку маркетингових концепцій свідчать про поширення використання недоброчесного маркетингового інструменту – грінвошингу, який у науковій літературі розглядається або як навмисне введення споживачів в оману щодо екологічних результатів діяльності компанії, або як поведінковий конфлікт, за якого відбуваються декларування та промоція компанією зелених цілей, хоча в реальності рівень екологічної ефективності бізнесу є низьким, акціонери та менеджмент компанії не демонструють достатнього рівня екологічної свідомості.

Зарубіжний досвід свідчить, що непередбачувані наслідки використання грінвошингу компаніями набувають настільки значних масштабів, що доцільним є формування механізмів їх нівелювання за допомогою комплексу маркетингових та управлінських інструментів зелених інвестицій. Так, відповідно

до оцінок зарубіжних експертів, використання грінвошингу автомобільною компанією Volkswagen у 2015 р. призвело не лише до втрат 7 млрд євро прибутку, а й до зменшення інвестицій та репутаційних втрат (вартість акцій компанії знизилася на 25 %). Ланцюгова реакція на цей скандал спровокувала зниження рівня довіри споживачів до бренда «Зроблено в Німеччині», а також інвестиційної привабливості автомобільного ринку в цілому. Так, зокрема, у 2015 р. вартість акцій майже всіх автомобільних компаній знизилася на 3–14 % (Toyota – на 3,24 %, BMW – 3,88 %, Honda –13,73 %, Ford – 12,42 %, General Motors – 4,32 %, Mercedes – 6,51 %, Fiat – 5,97 %).

Для оцінювання рівня доброчесності маркетингової політики еколого-відповідального підприємства у роботі запропоновано під час розрахунку грінвошинг-індексу враховувати систему оцінених за допомогою контент-аналізу параметрів, що визначають рівень сприйняття споживачами дезорієнтуючої інформації про зелену айдентику підприємства та його продукції, реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів і послуг як екологічноорієнтованих.

Емпіричною базою для апробації розробленого підходу обрані три вітчизняних промислових екологовідповідальних підприємства, публічна фінансова та нефінансова звітність яких відповідає вимогам дослідження. Розрахунки засвідчили, що за 2014–2017 рр. найнижче значення грінвошинг-індексу має підприємство ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг». Найбільшу силу впливу на реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів і послуг як екологічноорієнтованих має параметр G5 (інформація на офіційній сторінці маскує реальні дані, замінюючи цільові настанови).

Основні положення третього розділу дисертаційної роботи опубліковано автором у роботах [58, 59, 61, 62, 64, 66, 68, 67, 461, 462, 464, 469, 471].

РОЗДІЛ 4 РОЗВИТОК МЕТОДОЛОГІЇ ТА ПРАКТИЧНОГО ІНСТРУМЕНТАРІЮ ФОРМУВАННЯ ТА ПРОСУВАННЯ ЗЕЛЕНОГО БРЕНДА ПІДПРИЄМСТВА

4.1. Місце та роль зеленого бренду як маркетингового інструменту залучення зелених інвестицій підприємствами

Сформована світова парадигма світового розвитку сформована з урахуванням принципів цілей сталого розвитку. Таким чином, частка екологічно свідомого суспільства зростає з року в рік. Так, розширення концепції сталого розвитку провокує появу нових видів ринку, видів інноваційної діяльності, нових умов для бізнесу. У цьому випадку, з метою збереження конкурентних позицій на ринку, бізнес-сектор повинен приймати рішення і швидко реагувати на зміни.

Слід зазначити, що експерти з усього світу розробляють низку параметрів, показників і рейтингів, які описують успіх компанії, бренду або країни на шляху досягнення цілей сталого розвитку. Таким чином, найпопулярнішими показниками є: індекс цілей сталого розвитку, індекс екологічних ефективності, субнаціональний індекс людського розвитку, індекс стабільної конкурентоспроможності тощо.

У той же час, зелена концепція поширюється у всіх секторах економіки. Таким чином, іноземні інвестори намагаються розглядати зелені параметри при прийнятті інвестиційних рішень. Крім того, досвід ЄС показав, що компанії, які входять до переліку зелених фондових індексів, мають більш високу капіталізацію порівняно з іншими. Зазначене означає, що якщо підприємство має бути успішним на ринку, керівництво повинно прийняти всі види діяльності відповідно до вимог цілей сталого розвитку.

Таким чином, правління компанії разом із модернізацією технологічного процесу має імплементувати програму просування та позиціювання свого бренду

з традиційного на розвиток і популяризацію зеленого бренду компанії. Слід зазначити, що якщо компанія є екоорієнтованою, то вона має більше можливостей для залучення додаткових зелених інвестицій.

Таким чином, необхідно дослідити основні теоретичні та методологічні підходи до формування, розробки та просування зеленого бренду компанії з метою залучення додаткових зелених інвестицій.

Слід відмітити, що зелені я (інвестори, споживачі, банки тощо) мають різні цілі та інтереси під час прийняття рішень. Тому вчені Болтон Р., Дрю Дж., Чень Ю. С., Саркар Н. А. в роботах [157, 186, 504] довели, що програма просування зеленого іміджу компанії має враховувати специфіку інтересів стейкхолдерів зеленого інвестування.

Слід підкреслити, що, незважаючи на величезний діапазон досліджень щодо зеленого бренду, іміджу та маркетингу універсальних підходів до визначення зеленого бренду так і не прийнято світовим науковим співтовариством.

Таким чином, науковці в роботі визначають зелену айдентику як символи, знаки або слова, які розвивають зелені уявлення про компанію (продукт або послугу) серед зацікавлених сторін.

Емпіричні результати використання Google Ngram Tool свідчать у науковій літературі більш частіше використовується дефініція «сталий бренд», аніж «зелений бренд». При цьому популярність термінів як «сталий бренд» так і «зелений бренд» почала різко зростати після 1996 року (рисунок 4.1).

Відмітимо, що Google Ngram Tool дає можливість визначити популярність термінів, що використовується у літературі на основі бази даних Google Books.

При цьому результати аналізу за допомогою Google Trends свідчать, що більш популярним є термін «зелений бренд», аніж «сталий бренд», «еко бренд» та «екологічний бренд» у всіх країнах (рисунок 4.2).

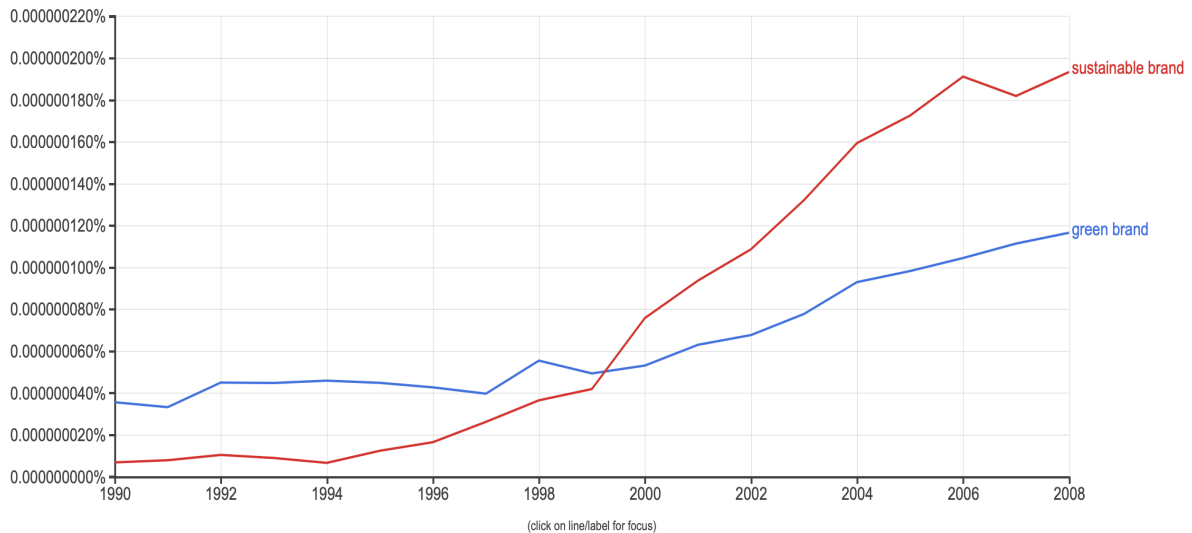


Рисунок 4.1 – Частота запитів дефініцій «сталий бренд» і «зелений бренд»

Джерело: сформовано автором на основі даних Google Ngram Tool

Зазначимо, результати аналізу кількості запитів термінів «зелений бренд», «сталий бренд», «еко бренд» та «екологічний бренд» у науковій сфері визначених за допомогою Google Trends дають підстави зробити висновок, що «зелений бренд» має найбільшу частоту запитів (рисунок 4.3-4.4).

При цьому пік запитів припадає на 2004 та 2013 роки. Окрім цього:

- в Канаді питома вага запитів термінів «зелений бренд» складає 89% та «еко бренд» – 11%;
- в США: «зелений бренд» – 60%, «сталий бренд» – 3%, «еко бренд» – 6% та «екологічний бренд» – 31%;
- в Нідерландах: «зелений бренд» – 57%, «сталий бренд» – 43%;
- в Швеції: «сталий бренд» – 100%;
- в Німеччині: «зелений бренд» – 67%, «сталий бренд» – 33%;
- в Іспанії: «зелений бренд» – 100%;
- у Великобританії: «зелений бренд» – 50%, «сталий бренд» – 5%, «еко бренд» – 5% та «екологічний бренд» – 40%.

● green brand ● eco brand ● environmental brand
● sustainable brand

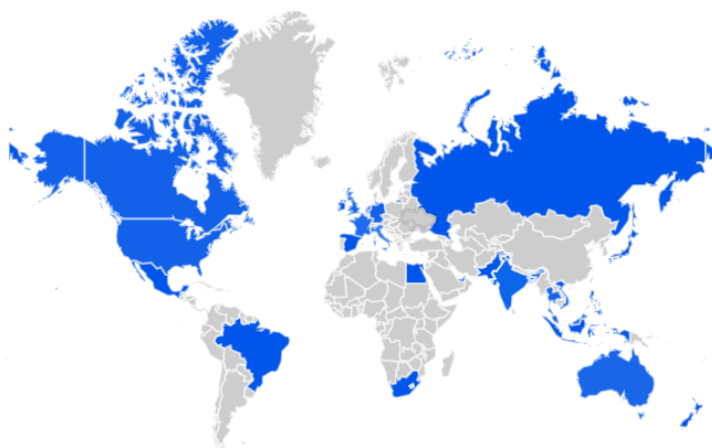


Рисунок 4.2 – Популярність термінів «зелений бренд», «сталий бренд», «еко бренд» та «екологічний бренд» у всіх країнах у розрізі всіх категорій

Джерело: побудовано автором на основі даних.

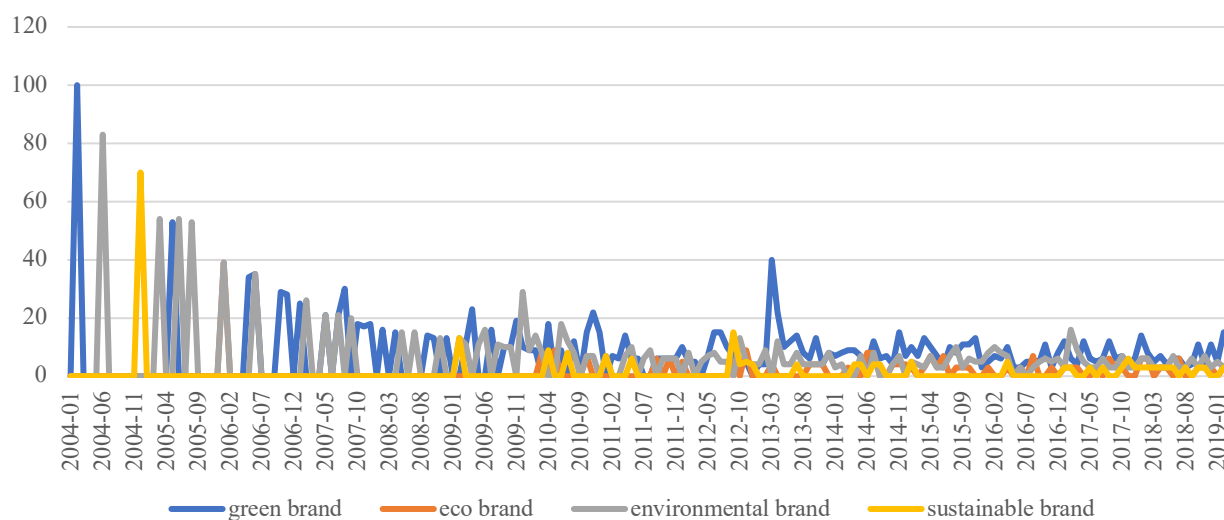


Рисунок 4.3 – Популярність термінів «зелений бренд», «сталий бренд», «еко бренд» та «екологічний бренд» у всіх країнах у науковій сфері

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

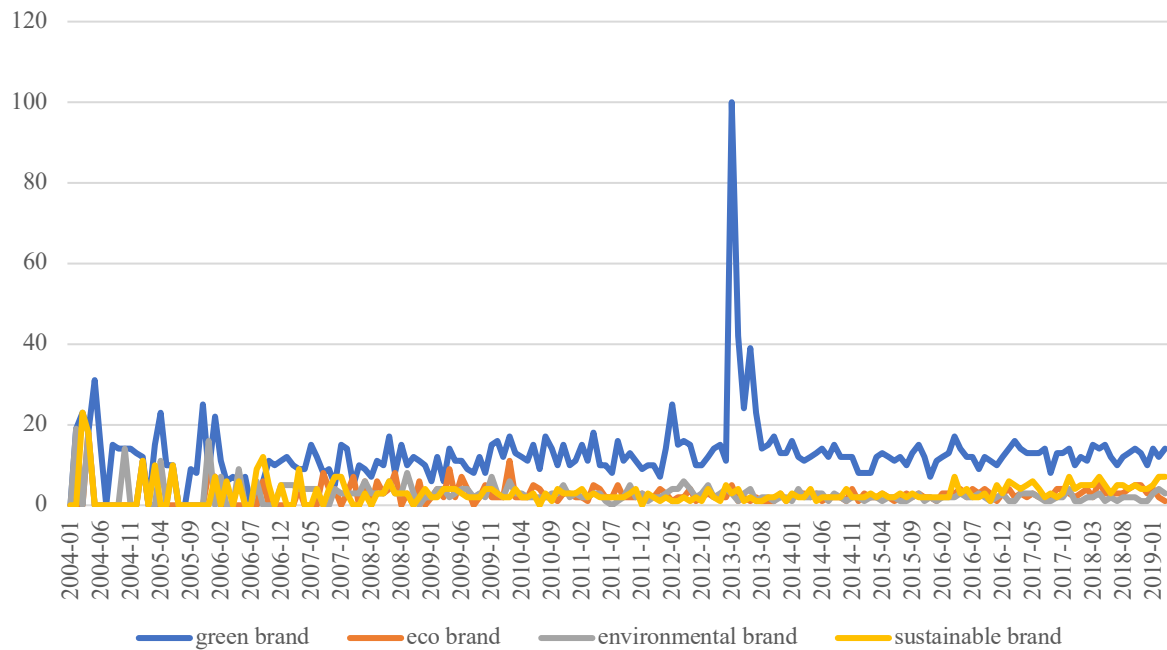


Рисунок 4.4 – Популярність термінів «зелений бренд», «сталий бренд», «еко бренд» та «екологічний бренд» у всіх країнах у бізнес та промисловому секторах

Джерело: побудовано автором на основі даних Google Trends.

Результати аналізу кількості запитів термінів «зелений бренд», «сталий бренд», «еко бренд» та «екологічний бренд» у бізнес та промисловому секторах свідчить про популярність терміну «зелений бренд».

Як і в традиційній маркетинговій концепції, більшість вчених Чень Ю.С., Данчу В., Дошанов А., Маттес Дж. Паттерсон П. у роботі [186, 215, 235, 401, 445] обґрунтовували, що зелений імідж компанії складається з рівня задоволеності зеленим брендом, рівня довіри до зеленого бренду та зеленої торгової марки. Крім того, екологічна марка має посередницьку роль між зеленим задоволенням і довірою.

У статті [186] китайський науковець Чень визначив акціонерний капітал зеленого бренду як «набір активів та зобов'язань бренду щодо зелених зобов'язань та екологічних проблем, пов'язаних з брендом, його назвою та символом, які додають або віднімають від вартості, наданої товаром або

послугою». У цьому випадку необхідно забезпечити просування компанії з метою просування зеленого як бренду серед зацікавлених сторін.

Таким чином, отримані результати дослідження дозволяють узагальнити основні бар'єри, які обмежують ефективне використання зеленого бренду компаніями:

- відсутність універсальних підходів до визначення зеленого бренду;
- нерозуміння серед зацікавлених сторін сутності, ознак та параметрів зеленого як бренду;
- широкий діапазон зацікавлених сторін, які мають власні різні інтереси та ролі, які необхідно враховувати під час розробки та просування зеленого бренду;
- найнижчий рівень довіри до зеленого, як до марки серед зацікавлених сторін;
- відсутність системи нефінансових звітів компаній, які позиціонують себе як «зелені» компанії у відкритому доступі;
- недостатність систем сертифікації та ліцензування зелених продуктів чи послуг тощо.

Слід підкреслити, що всі вищезазначені питання стосуються один одного, і одне питання провокує появу інших. Одним з найбільш важливих питань є широкий діапазон зацікавлених сторін, які мають власні різні інтереси та ролі, що мають враховуватися під час розробки та просування зеленого бренду. У цьому випадку необхідно виділити основних зацікавлених сторін зеленого бренду та зелених інвестицій з метою врахування їх інтересів при розробці зеленого бренду компанії. Виходячи з отриманих результатів аналізу, основними зацікавленими сторонами зелених інвестицій можуть бути:

- інвестиційні фонди (вітчизняні та іноземні);
- міжнародні асоціації;
- державні кошти;
- рейтингові агентства;
- банки;

- громадські та неурядові організації;
- фондові ринки;
- вітчизняні та іноземні інвестори;
- рекламні компанії.

Враховуючи традиційну стейкхолдерську, всі зацікавлені сторони зеленого бренду компанії можуть бути згруповані в три групи:

1. Споживачі.
2. Менеджмент компанії.
3. Інвестори.

Ефективна програма промоції зеленого бренду компаній повинна враховувати інтереси стейкхолдерів з метою максимізації капіталізації компанії.

На рисунку 4.5 показано систематизацію зацікавлених сторін зеленого бренду компанії та їх основні інтереси при інвестуванні у зелені проекти.

Результати дослідження свідчать, що використання компаніями недобросовісного маркетингу, а саме застосування грінвошинг у ході промоції зеленого бренду призводить до зменшення рівня довіри серед зацікавлених сторін. У цьому випадку прозорість повинна бути основним елементом маркетингової програми для просування зеленого бренду компанії.

Таким чином, рівень довіри до зеленого бренду та рівень задоволення зеленим брендом можуть бути підвищені через задоволення інтересів зацікавлених сторін шляхом мінімізації суперечностей між очікуваннями та реальною картиною зеленого бренду. При цьому найважливішим є розробка ефективної системи екологічної сертифікації та зеленого маркування.

Крім того, ця мета також є вимогами входу на ринок ЄС. Відзначимо, що українська практика показала, що екологічна етикетка не має позитивного іміджу серед українських споживачів.

По-перше, суспільство має найнижчий рівень довіри до наявної інформації про зелений продукт. У цьому випадку необхідним є розробка та впровадження таких інструментів, маркетингові стратегії, які призводять до підвищення рівня задоволеності зеленим брендом та рівень довіри до зеленого бренду.

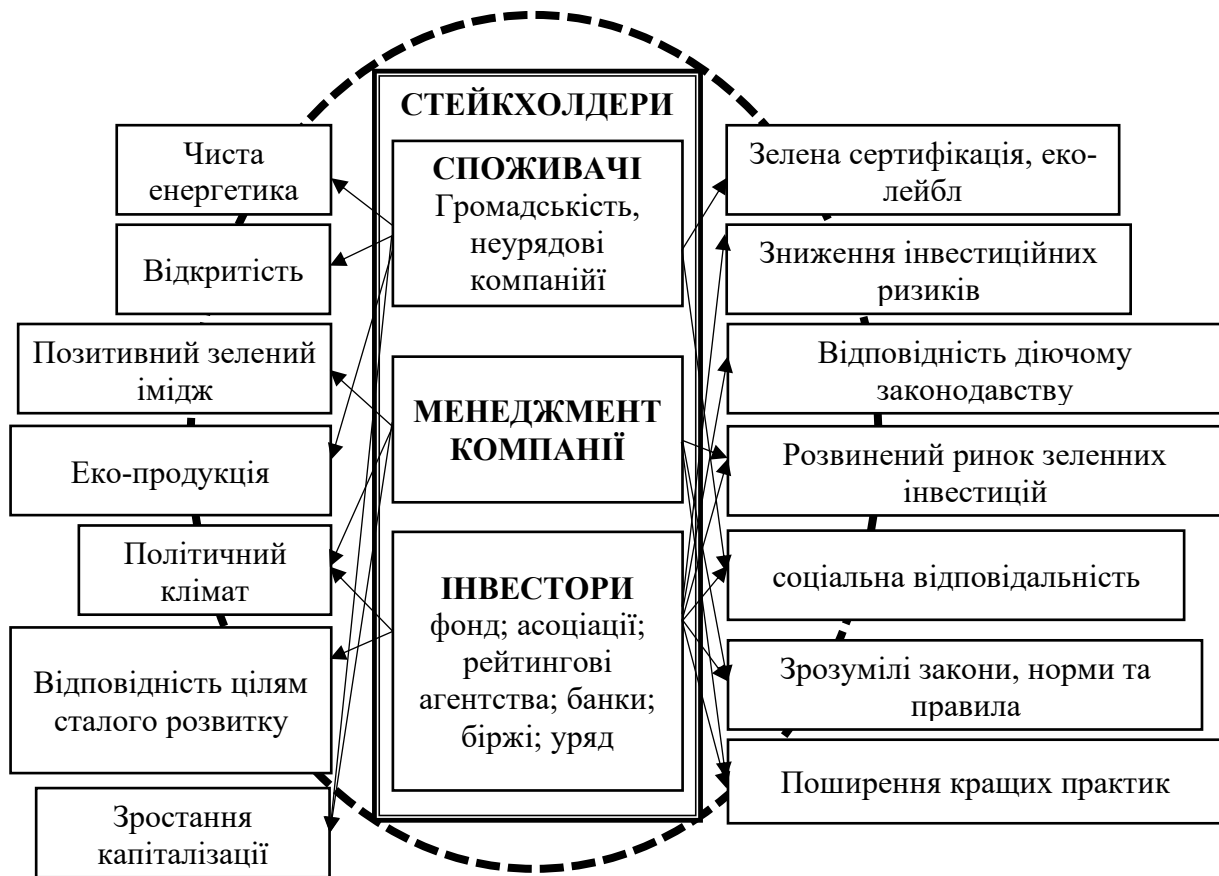


Рисунок 4.5 – Основні інтереси зацікавлених сторін зеленого бренду компанії

Джерело: розроблено автором

Аналіз традиційної маркетингової стратегії для просування бренду та врахування особливостей зеленого бренду, а також інтересів зацікавлених сторін дає підстави виокремити найбільш ефективні стратегії маркетингу зелених інвестицій, а саме: екологічна ефективність; лідерство; зелений брендинг; ціноутворення; гендерна стратегія.

Таким чином, основною метою стратегії зеленої ефективності є зниження витрат і зменшення негативного впливу технологічного процесу на навколишнє природне середовище. В основному, за цією стратегією компанія не витрачає величезну суму на просування своєї зеленої марки. Вони намагаються привернути увагу через якість продукту, використовуючи позитивне спілкування.

Друга стратегія – лідерство. Основною метою цієї стратегії є розробка зеленого іміджу компанії шляхом безпосереднього спілкування із зацікавленими сторонами відповідно до їхніх інтересів. Відзначимо, що за цією стратегією компанії витрачають значний обсяг фінансових ресурсів на просування. Відзначимо, що дана стратегія є тонкою межею між цією стратегією і грінвошинг.

Зелений брендинг є найбільш популярною стратегією серед компаній, що збираються зберегти конкурентні позиції на ринку та залучити нові зелені інвестиції. Таким чином, згідно з цією стратегією, компанії намагаються розробити унікальні пропозиції із зеленими цінностями для зацікавлених сторін.

Ціноутворення на основі концепції, що зелені продукти повинні бути більш дорогими, ніж традиційні. Таким чином, компанія намагається збільшити прибутковість інвестицій для зелених інвесторів за рахунок зменшення терміну окупності. Але слабкою стороною цієї стратегії є те, що не всі зацікавлені сторони погоджуються платити більше за зелені продукти або за вищі ризики зелених інвестицій.

Гендерна стратегія менш розвинена і виправдана з наукової точки зору, ніж попередня. Ключовим аспектом цієї стратегії є врахування гендерних факторів під час формування програми просування зеленого бренду компанії. Таким чином, головне припущення полягає в тому, що жінки мають більш екоорієнтовану поведінку, ніж чоловіки. У цьому випадку може бути виділена підстратегія – гендерно-нейтральна стратегія.

Згідно з результатами дослідження, ключовими елементами, які необхідно враховувати в ефективній програмі просування зеленого бренду компанії, є:

1. Довіра до зеленого бренду.
2. Рівень задоволення зеленим брендом.
3. імідж зеленого бренду.
4. Вартість зеленого бренду.
5. Відношення до зеленого бренду.
6. Зелені стратегії просування.

7. Зацікавлені сторони та їхні інтереси.

8. Зелені маркетингові інструменти та комунікації.

Концептуальна модель зв'язку між ключовим елементом просування зеленого бренду компанії показана на рисунку 4.6.

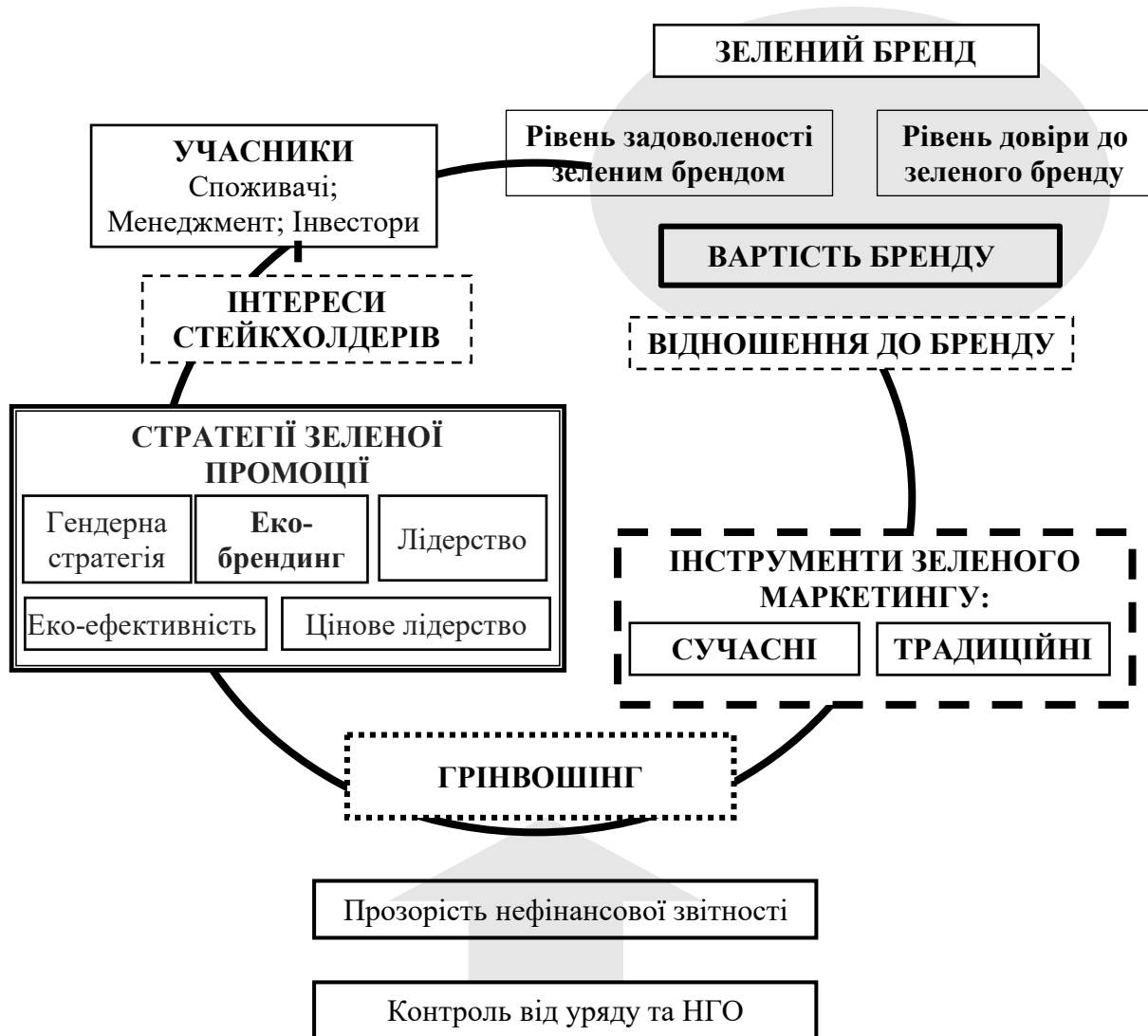


Рисунок 4.6 – Концепція взаємозв'язку між ключовим елементом просування зеленої бренду компанії

Джерело: розроблено автором.

Слід відмітити, що поєднання всіх елементів маркетингової кампанії зеленого бренду підприємства з уникненням грінвошинг формує передумови до зростання рівня зеленого бренду компанії. Як наслідок, це призводить до

збільшення капіталізації компанії і, до залучення уваги інвесторів та припливу нових зелених інвестицій для розвитку компанії відповідно до принципів сталого розвитку.

У той же час, збільшення довіри до зеленого бренду може бути здійснено шляхом мінімізації використання грінвошинг. Слід підкреслити, що набір інструментів зеленого маркетингу повинен формуватися та використовуватися відповідно до інтересів зацікавлених сторін з урахуванням відповідних стратегій зеленої промоції.

Результати дослідження дозволяють зробити висновок, що позитивний зелений імідж компанії сприяє залученню додаткових зелених інвестицій для розвитку компанії. Таким чином, концепція зеленого маркетингу повинна аналізуватися як основний елемент підвищення конкурентних переваг компанії з метою залучення додаткових зелених інвестицій.

Крім того, всі елементи зеленого бренду пов'язані між собою. Зміни одного елемента провокують зміну іншого.

Грінвошинг негативно впливає на відношення до зеленого бренду компанії. У цьому випадку компанія повинна уникати використання Грінвошинг як маркетингового інструменту зеленого інвестування.

Для подальшого дослідження актуальним є аналіз впливу гендерних, національних та вікових факторів на поведінку зацікавлених сторін та на зелений бренд компанії з відповідним емпіричними обґрунтуваннями.

Зростаюче усвідомлення екологічних проблем у суспільстві провокує компанії переорієнтувати свою діяльність відповідно до зелених потреб споживачів. У той же час, орієнтація інвесторів на зелені цілі обґрунтовують актуальність розвитку і просування зеленого бренду компанії.

Таким чином, позитивний зелений імідж компанії та високий рівень лояльності споживачів дозволяють залучати додаткове фінансування в сталий розвиток компанії.

Таким чином, компанії, які входять до лістингу зелених фондових індексів, мають більшу додану вартість. Досвід країн ЄС показав, що зелені інвестиції є

новим перспективним ринком, якому притаманно швидке зростанням з року в рік. При цьому наявні поточні економічні та політичні конфлікти негативно впливають на бренд і імідж країни. Як наслідок, це призводить до зменшення інвестиційного клімату країни, що обмежує розвиток національного ринку зелених інвестицій та компанії не мають повноцінних можливостей для залучення додаткових зелених інвестицій у свій розвиток. У цьому випадку необхідним є розроблення та впровадження ефективних механізмів просування зеленого бренду як на рівні країни, так і на рівні компанії.

Відповідно до традиційної ринкової концепції, бренд визначається як унікальний символ, знак, слова або їх поєднання, які формують уяву про компанію або продукт. Таким чином, додаючи зелені риси до традиційних визначень, зелений бренд можна визначити як унікальний символ, знак, слова або їх комбінацію, що розвиває зелену уяву про компанію, функціонування якої відповідає цілям сталого розвитку.

Так, у роботах [300, 410, 401] вчені Хартман П., Форкада Сайнц Ф.Ю., Мурад М., Ахмед Ю.С., Маттес Дж. досліджують конкурентність бренду враховуючи його екологічні особливості. Значна кількість науковців у роботах [105, 186, 235, 293] емпірично підтверджують взаємозв'язок між зеленим брендом компанії та її капіталізацією.

Автори Мурада М., Ахмед Ю. Пфланц С., Паттерсон П. Г., Шпренг Р. А. в роботах [410, 445, 452] довели, що компанії з високим рівнем зеленого бренду є більш привабливими для іноземних зелених інвесторів.

Ерділ Т. С. у своїй праці [248] оцінюючи вплив сталого розвитку компанії на сприйняття її бренду споживачами. При цьому він зазначає, що впровадження принципів сталого розвитку є ключем до підвищення рівня зеленого бренду компанії. Окрім цього, Ерділ Т. С. на основі результатів бібліографічного аналізу доводить, що рівень зеленого бренду також впливає на сталий розвиток компанії. Так, доцільним є перевірка гіпотези про взаємний вплив зеленого бренду компанії та ефективність її діяльності відповідно до принципів сталого розвитку.

У своєму дослідженні [248] Ерділ Т. С. на основі результатів глибоких інтерв'ю менеджменту турецьких компаній приходять до висновку, що основними цілями та мотивами промоції своєї компанії, як тієї, що функціонує відповідно до принципів сталого розвитку, що тим самим формує її позитивний зелений бренд є:

- престиж компанії;
- правові норми та вимоги;
- міжнародні конвенції;
- конкурентоспроможність;
- ефективність функціонування;
- запити стейкхолдерів;
- публічність компанії [248].

Сеїмієне Є., Камараускаїте Є., Чернатоні Д., Келлер, Хеклер та Х'юстон у дослідженнях [510, 221, 333] наголошують на тому, що бренд сприймається як найбільш вагома та впливова інформація про компанію для стейкхолдерів. При цьому дієвий набір інструментів маркетингових комунікацій є ключовим фактором підвищення поінформованість про бренд та формування цільового іміджу компанії для нового продукту.

Відповідно до праці вченого Ві Т. [566] інтенсивність сприйняття бренду формується через відповідні символи, знаки, логотипи, музику, тип індосантів, образів, макетів або використання провокації та гумору.

Вчені Кохлі С., Сурі Р. та Тхакор М. у дослідженні [343] наголошують на тому, що логотип є важливим елементом візуальної індивідуальності бренду.

Слід відмітити, що наступним параметром бренду – логотип. Так, науковці у праці [304, 322] обґрунтовують важливість графічного дизайну логотипу, що виступає провідником інформації серед громадськості.

Дизайн логотипу також впливає на особистісне сприйняття споживачами бренду [292]. Наприклад, бренд сприймається як більш щирий, коли його логотип є природним, складним та послідовним. При цьому колір бренду є суттєвим фактором, що впливає на особистісне сприйняття бренду споживачами.

У роботах [162, 510] вчені стверджують, що чорний колір пов'язаний з дорогою і силою, синій колір з залежністю і довірою, червоні – високою якістю і любов'ю, жовтий колір асоціюється зі щастям, зелений – з природою, екологічною безпекою та гармонією. При цьому низка брендів асоціюються з кількома кольорами, тим самим формуючі у свідомості споживачів більше ніж одне уявлення. У цьому контексті актуальним є врахування теорії комплементарності кольорів.

Вивчаючи бренд сучасних університетів вчені Атмаджаї Б. та Буді А. у своєму дослідженні [127] вивчає основні фактори ДНК бренду та силу їх впливу на вартість бренду. При цьому Атмаджаї Б. та Буді А. виокремлюють чотири ключові складові бренду:

- бренд як продукт;
- бренд як організація;
- бренд як персоналіті;
- бренд як символ.

Відповідно до результатів дослідження Лідії Сімао та Анни Лісбоа бренди це система, що включає цінності, ідеї, асоціації, почуття та емоції, що формують унікальність компанії [517]. Враховуючи це, бренд дозволяє диференціювати та захищати продукцію від подібних продуктів конкурентів. При цьому вчені визначають бренд з різних точок зору: атрибути; переваги; цінність; культура, персоналіті та визнання стейкхолдерів.

Так, з токи зору атрибуту, бренд – це набір параметрів та характеристик. При цьому у розрізі дослідження зеленого бренду основними атрибутами виступають екологічні параметри бренду, рівень їх безпечності на навколишнє природне середовище.

З точки зору концепції переваг, атрибути бренду повинні втілюватися у функціональні та емоційні переваги, які цінують споживачі. Тобто, формувати зелений імідж компанії.

При цьому з позиції створення додаткової цінності, бренд формує уяву у споживачів про зелені цінності компанії;

Так, з на рівні культура компанії, бренд – це специфічний інструмент представлення корпоративної культури компанії;

Розглядаючи бренд як управління персоналіті, вчені визначають бренд як інструмент особистісного впливу на стейкхолдерів, що реалізується поступово через маркетингові комунікації. Згідно з стейкхолдерської концепції, бренд формує групу прихильників компанії [517].

При цьому Лідії Сімао та Анни Лісбоа у роботі [517] визначають зелений бренд як набір зелених атрибутів та переваг, що формують передумови мінімізації негативного впливу на навколишнє природне середовище та отримання додаткових переваг від споживання екологічної продукції. Тим самим зелені бренди повинні фокусуватись на стейкхолдерів, що зацікавлені у вирішенні екологічних проблем.

Таким чином, на основі результатів дослідження можна зробити висновок, що зелений бренд – це сучасний інструмент залучення додаткових зелених інвестицій для сталого розвитку компанії.

Зелена брендинг є одним із ключових факторів впливу на ефективність маркетингової програми компанії. У цьому випадку комунікація з основними зацікавленими сторонами є невід’ємним елементом визначення ефективних напрямів промоції зеленого бренду компанії. При цьому необхідним є орієнтація та узгодження інтересів стейкхолдерів та налагодження зворотних зв'язків.

Слід зазначити, що впровадження компаніями зеленої інвестиційної політики у взаємозв'язку зі стратегіями зеленого маркетингу, дозволяють їх отримувати додаткові конкурентні переваги та вийти на нові ринки. Згідно з працями [187, 186] компанії повинні адаптувати наявні стратегії брендингу з урахуванням специфіки маркетингу зеленого інвестування.

Так, основними драйверами зеленого бренду є:

- рівень довіри до зеленого бренду;
- рівень задоволення зеленими брендом;
- зелений імідж бренду.

Зелений імідж бренду виконує посередницьку функцію між рівнями довіри до зеленого бренду та задоволення зеленими брендом. Крім того, компанії повинні впроваджувати довгострокові зелені стратегії з метою промоції свого зеленого бренду та підвищення його вартості. Зелені бренди відрізняються один від одного ступенем інтегрованості екологічних проблем [293]. У зв'язку з цим вчені виокремлюють три категорії «зеленості» [452]:

- зелений як основна цінність;
- зелений інтегрований з основними цінностями;
- зелені цінності як гарантія.

Експерти з Landor Associates, Newsweek та Penn Schoen Berland запропонували інший підхід до класифікації зелених брендів [215]:

- незапитані герої;
- безкоштовні перехожі;
- невдахи;
- переможці.

Види брендів та їх специфічні характеристики наведено у таблиці 4.1.

Таблиця 4.1

Класифікація зеленого бренду

ВИД	СУТНІСТЬ
Незапитані герої (Unsung Heroes)	бренди, які проводять сильну зелену промоцію, але громадська обізнаність про бренд з незначною
Безкоштовні перехожі	бренди, які проводять обмежену зелену промоцію, з формуванням слабкої уяви про бренд, що стимулює зелену репутацію компанії
Невдахи	бренди, які проводять обмежену промоцію зеленого бренду, при цьому громадськість розуміє наявні обмеження.
Переможці	бренди, які проводять сильну промоцію зеленого бренду, що визнана громадськістю

Джерело: розроблено авторами на основі [215].

Згідно з [105] головною перевагою формування зеленого бренду є підвищення екологічної свідомості суспільства, яку компанії можуть використовувати для конкурентних переваг шляхом пропорційної кампанії продукції на різних ринках.

У свою чергу підвищення екологічної свідомості суспільства забезпечить притоку додаткових зелених інвестицій на розробку та впровадження зелених проектів, основною ціллю яких є ресурсозбереження, рециклінг, зменшення викидів/скидів у навколишнє природне середовище, тощо.

Позитивний зелений бренд призводить до підвищення рівня довіри до компанії серед її стейкхолдерів. Як наслідок, компанія може залучити додаткові фінансові ресурси для реалізації зелених цілей.

З іншої точки зору, компанії, що не впроваджують у свою діяльність принципи сталого розвитку, у першу чергу, через відсутність додаткових фінансових ресурсів, не мають змогу формувати позитивний зелений бренд компанії.

Це у свою чергу пояснює низький рівень інвестиційної привабливості компанії з точки зору зеленого інвестування. Взаємозв'язок між зеленим брендом, цілями та результатами діяльності компаній відображено на рисунку 4.7.

Результати систематизації наукової літератури дає підстави виокремити основні принципи, які необхідно враховувати при формуванні зеленого бренду:

1. Прозорість.
2. Гласність.
3. Складність.
4. Диверсифікація.

Результати аналізу функціонування вітчизняних промислових підприємств свідчить, що більшість компаній уникає дотримання принципу прозорості при формуванні власного зеленого бренду. Це призводить до зниження рівня довіри серед зацікавлених сторін до приставки «зелений» як до бренду. При цьому

встановлено, що значна кількість серед цих компаній використовували грінвошинг у своїй діяльності.



Рисунок 4.7 – Взаємозв'язок між сталим розвитком, сприйняттям зеленого бренду та ефективністю політики компанії

Джерело: розроблено авторами

Це означає, що питома вага витрат компанії на кампанію просування зеленого бренду більша, ніж питома вага реально витрачених коштів на покращення екологічних параметрів функціонування підприємства.

Як вже зазначалось у попередніх дослідженнях [56, 58, 64, 63, 463] використання грінвошингу призводить до зростання репутаційних втрат компанії. Так, одним із останніх прикладів є скандал з викидами CO2 в компаніях Volkswagen. За оцінками експертів, репутаційні втрати даної компанії у наслідок скандалу склали більше мільярду доларів.

Так, вирішення даної проблеми можливе за рахунок закріплення на державному рівні регулярного оприлюднення нефінансових звітів компаніями.

Вчені Мухаммад Зубайр Тарік у роботі [411] зазначили на необхідність дотримання принципів розвитку зеленого бренду шляхом:

1. Використання підприємствами в своїх рекламних кампаніях істинні та реальні екологічні твердження з метою збільшення обсягів продажів, прибутку та мобілізації зелених інвестицій.

2. Підвищення рівня поінформованості суспільства щодо захисту навколишнього природного середовища та сталого розвитку. При цьому компанії повинні збільшувати обсяги виробництва екологічно чистої продукції за нижчою ціною та високою якістю для задоволення зелених потреб споживачів, шляхом впровадження новітніх зелених технологій.

3. Впровадження на постійні основі зелених проектів у свою операційну діяльність, що тим самим сприятиме збільшенню обсягу залучення зелених інвестицій.

4. Розроблення потужних стратегій зміцнення зеленого бренду, з метою створення та підтримки іміджу «зелена компанія» у цільовому сегменті споживачів.

5. Розроблення на державному рівні відповідних планів дій та кампаній щодо захисту навколишнього природного середовища та основних принципів сталого розвитку з метою мінімізації дії наслідків глобального потепління в країні [411].

Слід відмітити, що компанії з міцними зеленим брендом також можуть залучати додаткові зелені інвестиції шляхом емісії зелених цінних паперів. Так, позиціонування зеленого бренду можна використовувати не лише як інструмент для отримання конкурентних переваг компанії, але й як інструмент залучення інвестицій на реалізацію зелених проектів.

Результати аналізу показали, що з року в рік ринок зелених інвестицій стрімко розвивається, що підтверджується підвищенням рівня прибутковості зелених інвестицій.

Так, у 2018 р. порівняно з 2010 р. S&P 500 Індекс «Екологічний і соціально відповідальний індекс» і індекс сталого розвитку Dow Jones World 80 зросли (рисунок 4.8).

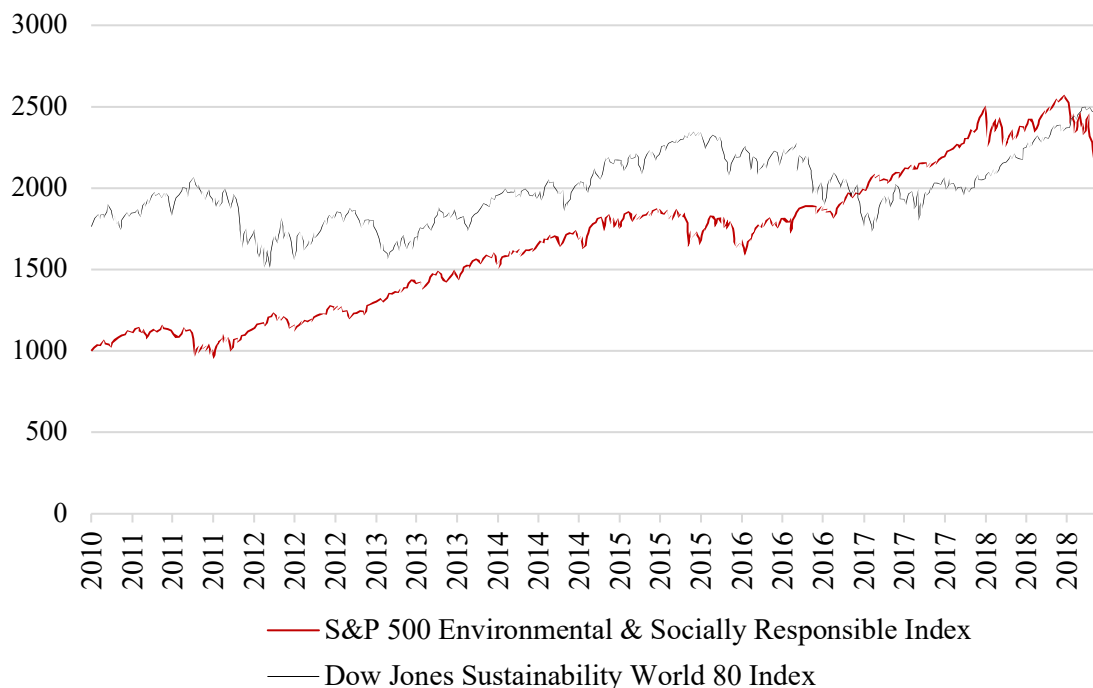


Рисунок 4.8 – Динаміка зелених фондових індексів 2010-2018 років

Джерело: розроблено авторами на основі [500].

Згідно з офіційних звітів S&P та Dow Jones Sustainability, вартість компаній з міцним зеленим брендом має вищий рівень доданої вартості, ніж традиційні компанії [500].

Як вже зазначалось, одним із невід’ємних параметрів зеленого бренду є його позиціонування. Таким чином, під час розробки стратегії формування та промоції зеленого бренду менеджмент компанії повинен враховувати інтереси цільової групи. У цьому випадку, на основі результатів дослідження можна виокремити три основних типи позиціонування бренду:

- функціональне позиціонування;
- зелене позиціонування;
- емоційне позиціонування.

У таблиці 4.2 наведено систематизацію основних типів позиціонування зеленого бренду.

Таблиця 4.2

Позиціонування зеленого бренду

ВИД	ЗНАЧЕННЯ	АВТОРИ
Функціональне позиціонування	Медіатор передає екологічні характеристики бренду споживачам	Hartmann et al., 2005
Зелене позиціонування	Фокус на дотримання цілей визначеної стратегії зеленого брендингу	Patrick et al., 2005
Емоційне позиціонування	Акцент на зеленій айдентиці бренду з метою формування позитивних емоцій та закріплення в уяві споживачів екологічність бренду	Matthes et al., 2013

Джерело: складено авторами на основі [300, 401].

Результати систематизації наукових досліджень дають підстави зробити висновок, що бренд – це фактор, що впливає або може впливати на вартість компанії. Отже, необхідним є врахування концепції споживчої цінності [443, 504]. Так, відповідно споживча цінність зеленого бренду базується на гіпотезі про взаємозв'язок між вартістю бренду та рівнем довіри та задоволення споживачів зеленим брендом. Так, споживачі готові витратити кошти не на продукт, а на переваги, що вони отримують від використання даними продуктом. При цьому кампанія з промоції зеленого бренду повинна фокусуватись саме на зелених перевагах від споживання даного продукту/послуги [157].

На підставі концепції Паттерсона і Шпренг [445], а також Чень і Чана [187], зелений бренд – це загальна оцінка сприйнятої цінності споживачем продукту або послуги, а також чистий прибуток, що визначається як різниця між тим, що споживачі отримують та їх очікуваннях з врахуванням проблем, очікувань і потреб сталого розвитку.

Згідно з результатами дослідженнями, наразі споживачі вважають, що використання екологічно чистих продуктів формує передумови отримання додаткових переваг у порівнянні зі звичайними продуктами [300]. Можна вважати, що споживча цінність зеленого бренду позитивно впливає на вартість зелених облігацій, що сприяє підвищенню рівня капіталізації компанії, зростанню ринкової вартості їх цінних паперів.

Узагальнення результатів дослідження дають підстави зробити висновок, що зелений брендинг може виокремити специфічні конкурентні переваги компанії серед інших конкурентів шляхом розробки унікального продукту або послуги, що асоціюються як екологічний. У цьому випадку, з метою привернення уваги споживачів, компаніям слід звернути увагу на такі аспекти:

- цільова група повинна розуміти зелені особливості та вигоди від використання такого продукту;
- доступність інформації, яка підтверджує якості та властивості зеленого продукту;
- диференціація інструментів, що відповідають інтересам зацікавлених сторін.

Слід зазначити, що компаніям слід уникати використання грінвошинг і на практиці демонструвати впровадження зелених інновацій, що є додатковими перевагами та зміцнює зелений бренд компанії.

Таким чином, отримані результати показали, що якщо компанії намагаються залучити додаткові зелені інвестиції, необхідним є інтегрування уявлення про зелений бренд та продукти у стратегії просування та відповідних маркетингових комунікацій.

Оскільки екологічно чисті продукти, як правило, оцінюються в преміум-класі порівняно зі звичайними продуктами, для компаній надзвичайно важливо забезпечити, щоб разом із зеленою айдентикою товарів функціональні показники їх брендів були принаймні рівними, якщо не краще, ніж звичайні продукти в тій же категорії, з метою підвищення вартості зеленого бренду.

З іншого боку, коли традиційні параметри зеленого продукту знаходяться на рівні конкуруючих брендів, екологічно чисті параметри слугуватимуть джерелом додаткової споживчої цінності, яка може генерувати споживчі переваги по відношенню до таких брендів і створити відповідні умови для залучення інвестицій. Для подальшого дослідження необхідно дослідити зв'язок між сприйняттям зеленого бренду компанії та країни, а також обсягом зелених інвестицій.

4.2. Розвиток методичного інструментарію оцінювання зеленого бренду підприємства

Слід відмітити, що основними факторами впливу на рівень зеленого бренду компанії є політичний клімат в країні, рейтинг країни у світових індексах, ефективність функціонування компанії та відповідний набір маркетингових комунікацій з основними стейкхолдерами.

Так, стейкхолдери зеленого інвестування на першому етапі аналізують кредитний рейтинг країни. Як вже зазначалось у попередніх підрозділах внаслідок політичних та воєнних конфліктів, що розпочались у 2014 році, обсяг залучених в економіку України іноземних інвестицій (у тому числі – зелених інвестицій) значно знизився. Це пояснюється тим, що наявні конфлікти знизили кредитний рейтинг України.

Так, за оцінками агенції Standard & Poor's кредитний рейтинг України було знижено з В- до ССС+. При цьому слід наголосити на тому, що кредитний рейтинг компанії на світовій арені не може бути вищим ніж кредитний рейтинг країни в якій вона функціонує.

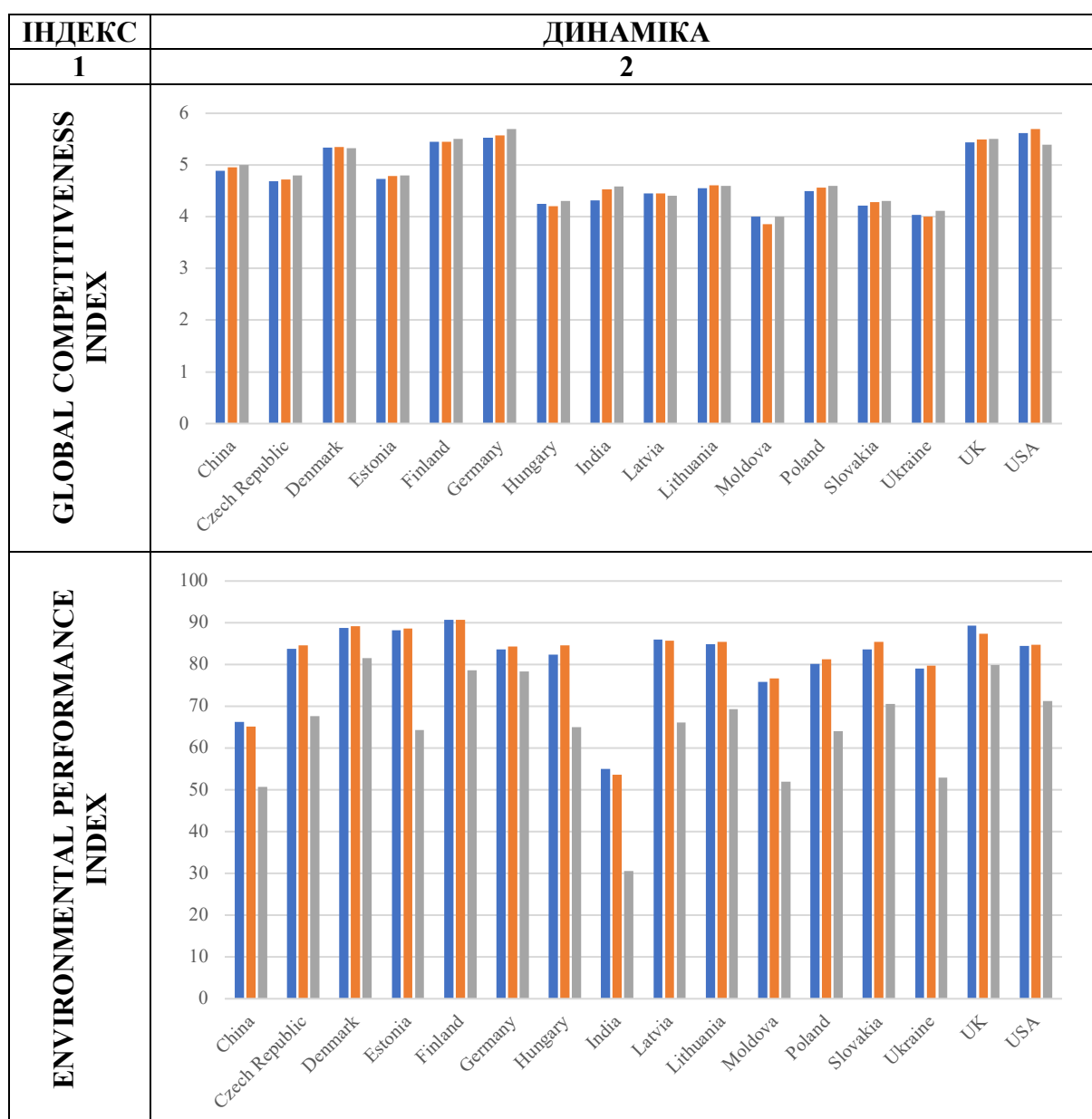
Наступним ключовим фактором, що впливає на прийняття стейкхолдерами рішення щодо зеленого інвестування є платоспроможність населення та місце країни в міжнародних рейтингах. Основними індексами при

цьому є індекс глобальної конкурентоспроможності (Global Competitiveness Index), індекс сталого розвитку (Sustainable Development Goals Index) та індексу екологічної ефективності (Environmental Performance Index).

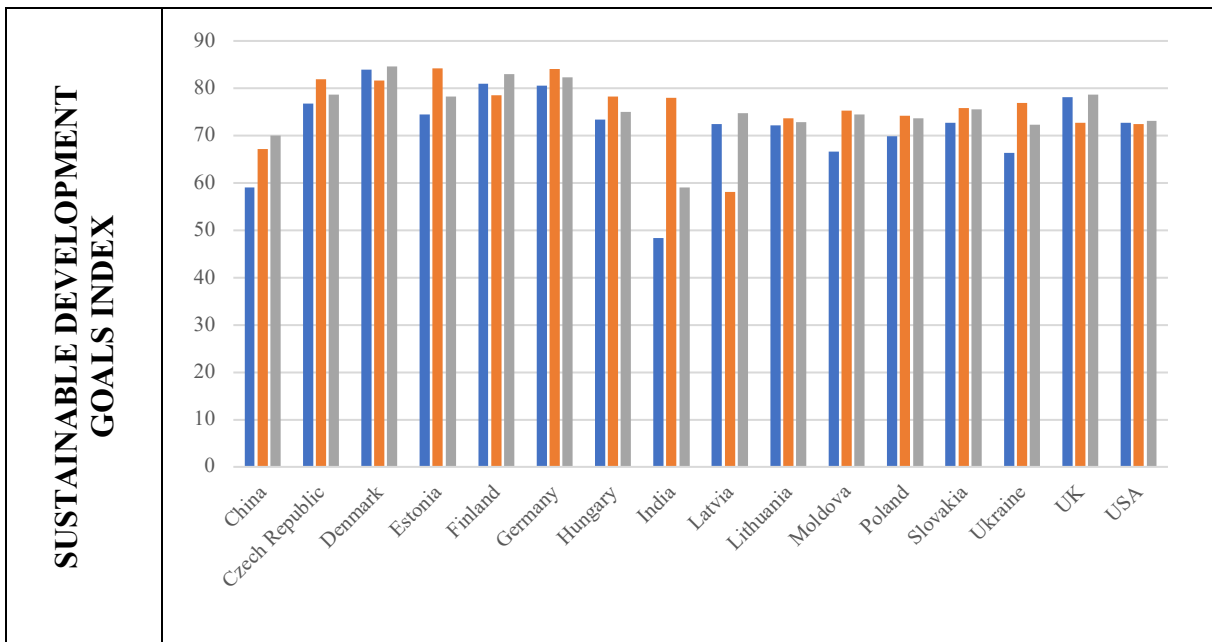
Динаміка вищезазначених індексів за 2015–2017 роки наведено у таблиці 4.3.

Таблиця 4.3

Динаміка індексу глобальної конкурентоспроможності, індексу сталого розвитку та індексу екологічної ефективності 2015-2017 років



Продовження таблиці 4.3



Джерело: розроблено автором на основі [531, 532, 522, 247, 273].

Емпіричні результати аналізу дають підстави зробити висновок, що більшість країн мають вищі позиції щодо конкурентоспроможності лише за економічними показниками.

Так, більшість аналізованих країн за Global Competitiveness Index збільшили свої бали, тоді як за Environmental Performance Index низка країн втратили свої позиції, деякі з них вдвічі.

Як вже зазначалось раніше, Sustainable Development Goals Index є інтегрованим показником економічних, соціальних та екологічних показників функціонування країни.

Результати аналізу динаміки Sustainable Development Goals Index показали, що більшість країн зберігають стабільні позиції, за винятком Індії, Естонії та України.

Результати аналізу позиції України за вищенаведеними індиксами свідчить, що у 2017 році в Україні підвищила позиції за Global Competitiveness Index та знизилася її позиції за Sustainable Development Goals Index. Крім того, в Україні спостерігається значне зростання на Environmental Performance Index: у 2017 році – 52,9 пункту, а в 2016 році – 79,69 пункту.

Результати кореляційного аналізу між Global Competitiveness Index, Sustainable Development Goals Index та Environmental Performance Index підтвердили наявність зв'язку між аналізованими індексами. Таким чином, збільшення на один пункту на Environmental Performance Index або Global Competitiveness Index провокує збільшення Sustainable Development Goals Index (таблиця 4.4).

Таблиця 4.4

Результати кореляції між Global Competitiveness Index, Sustainable Development Goals Index та Environmental Performance Index

ІНДИКАТОРИ	Sustainable Development Goals Index	Environmental Performance Index	Global Competitiveness Index
Sustainable Development Goals Index	1		
Environmental Performance Index	0,889	1	
Global Competitiveness Index	0,488	0,591	1

Джерело: розроблено автором на основі [531, 532, 522, 247, 273].

Таким чином, результати підтвердили зв'язок між рейтингом країни за індексом сталого розвитку, індексом екологічної ефективності та індексом глобальної конкуренції.

Результати порівняльного аналізу України та Латвії за Sustainable Development Goals Index показали, що Україна посідає гірші позиції щодо таких цілей: ціль 3, ціль 4, ціль 5, ціль 8, ціль 9, цілі 14-16.

Водночас, кращі позиції щодо цілей 6, 10, 13. Слід відмітити, що серед проаналізованих країн Балтії лідером у досягненні цілей сталого розвитку є Фінляндія (рисунок 4.9-4.12).

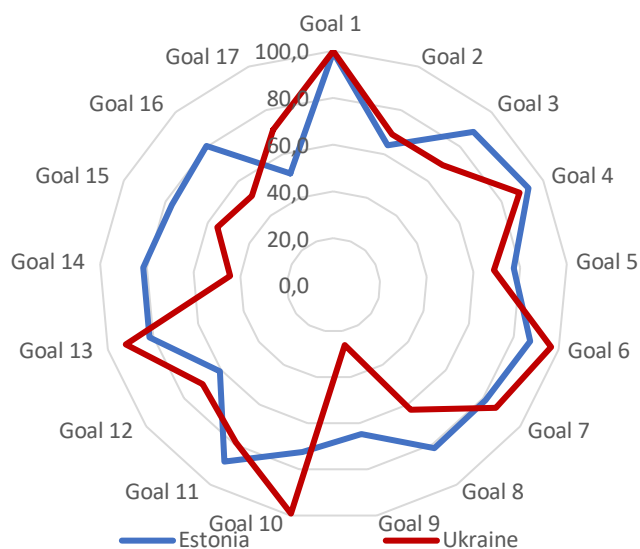


Рисунок 4.9 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Естонії

Джерело: розроблено автором на основі [501].

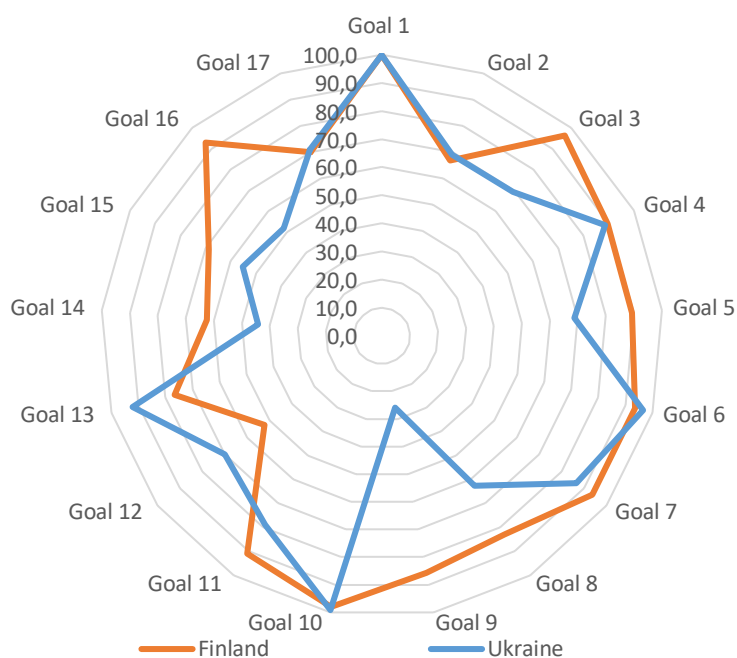


Рисунок 4.10 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Фінляндії

Джерело: розроблено автором на основі [501].

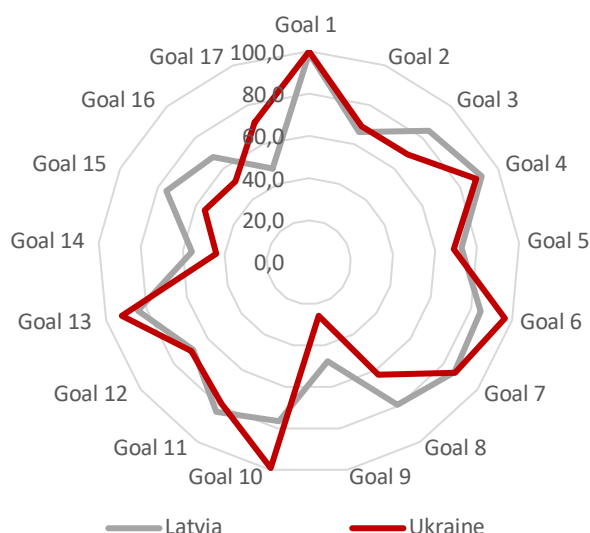


Рисунок 4.11 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Латвії

Джерело: розроблено автором на основі [501].

У цьому випадку Україна повинна запровадити і прийняти досвід Фінляндії з цих питань. Серед країн Вишеградської четвірки (Польща, Угорщина, Чеська Республіка та Словацька Республіка) лідером у досягненні цілей сталого розвитку є Чеська Республіка, а аутсайдером – Литва.

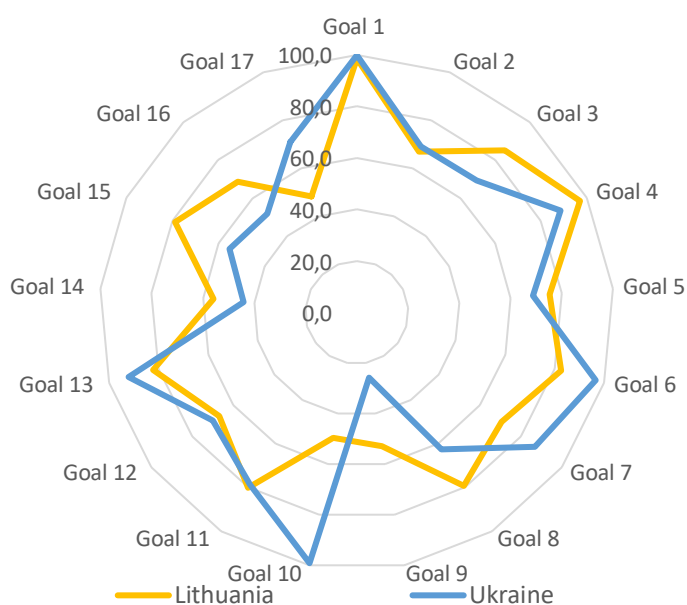


Рисунок 4.12 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Литви

Джерело: розроблено автором на основі [501].

Циклограма досягнення цілей сталого розвитку України у порівнянні з Вишеградськими країнами наведено на рисунках 4.13–4.16.

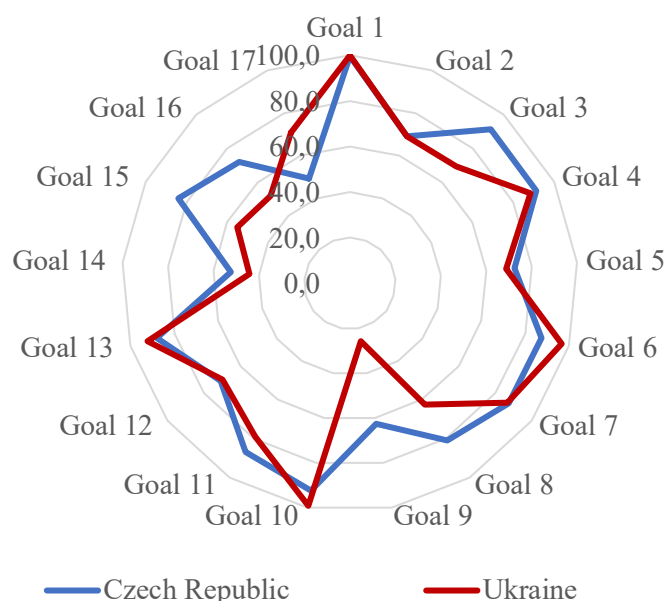


Рисунок 4.13 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Чехії

Джерело: розроблено автором на основі [501].

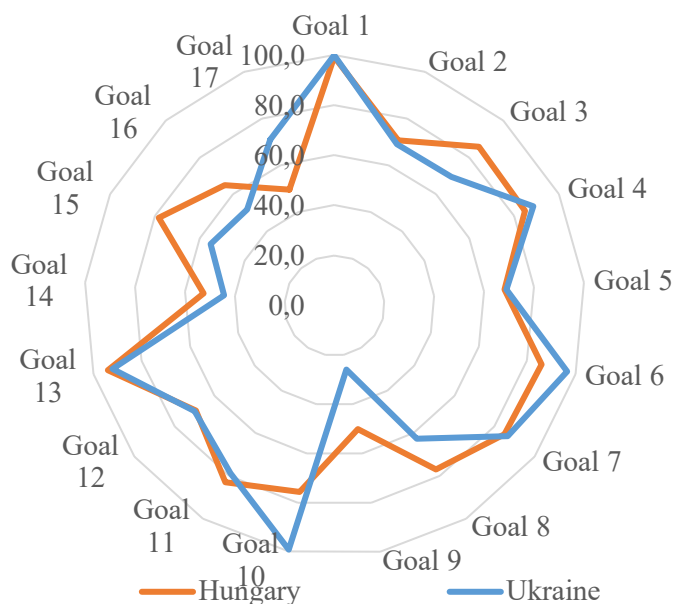


Рисунок 4.14 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Угорщини

Джерело: розроблено автором на основі [501].

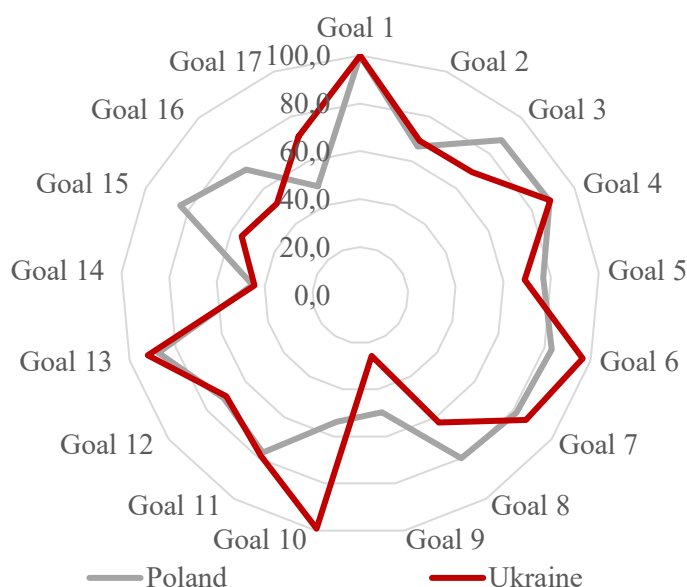


Рисунок 4.15 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Польщі

Джерело: розроблено автором на основі [501].

При цьому всі проаналізовані країни вже досягли першої цілі – зниження рівня бідності. Майже всі країн мають не втішні результати за ціллю 9 – промисловість, інновації та інфраструктура. Слід наголосити, що досягнення даної цілі вимагає значних капіталовкладень, у тому числі зелених інвестицій.

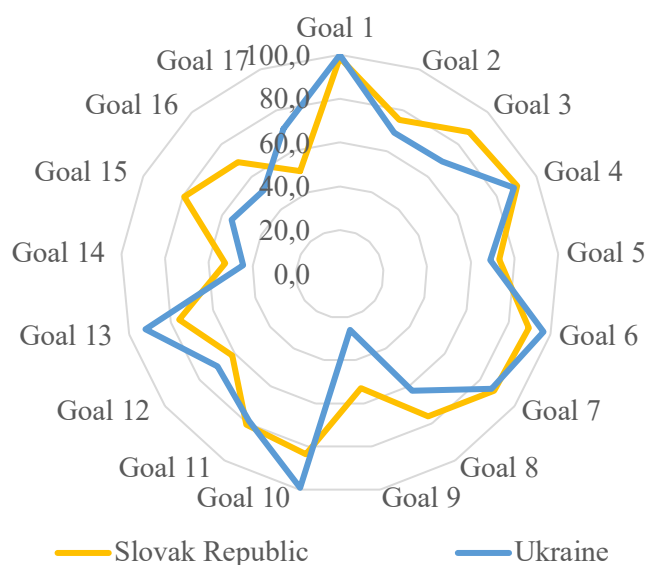


Рисунок 4.16 – Порівняльні результати Індексу SDG України та Словаччини

Джерело: розроблено автором на основі [501].

Наступним вагомим фактором впливу на прийняття інвестиційних рішень стейкхолдерами зеленого інвестування – рівень захисту інтелектуальної власності. Так, світові інвестори жорстко ставляться до захисту прав власності на бренд. Нажаль в Україні законодавча база за даним напрямом лише розвивається та є недосконалою.

Так, з метою максимізації вартості зеленого бренду компанії, збільшення рівня довіри до компанії та обсягів залучення зелених інвестицій необхідним є узгодження інтересів стейкхолдерів зеленого інвестування (таблиця 4.5).

Таблиця 4.5

Інтереси та очікування стейкхолдерів ринку зелених інвестицій

СТЕЙКХОЛДЕРИ	ІНТЕРЕСИ
Інвестиційні фонди (вітчизняні та зарубіжні)	транспарентність; урегульованість ринку зелених інвестицій; інвестиційна діяльність корелює з цілями сталого розвитку; дотримання принципів соціальної справедливості.
Міжнародні асоціації	транспарентність; дотримання принципів соціальної справедливості; поширення кращих практик.
Державні фонди	транспарентність; інвестиційна діяльність корелює з цілями сталого розвитку; дотримання принципів соціальної справедливості.
Рейтингові агентства	транспарентність; формування позитивного зеленого іміджу; урегульованість ринку зелених інвестицій.
Банки	транспарентність; урегульованість ринку зелених інвестицій
Громадськість та громадські організації	розширення чистого виробництва та зеленого бізнесу; екологічно безпечна та сертифікована продукція.
Фондові біржі	капіталізація та зменшення інвестиційних ризиків; зростання ринку зелених цінних паперів; урегульованість ринку зелених інвестицій.
Вітчизняні та іноземні інвестори	правова упорядкованість; транспарентність; капіталізація та зменшення інвестиційних ризиків.
Бізнес-сектор	залучення додаткових зелених інвестицій; зелений імідж та бренд компанії.
Держава	дотримання діючого законодавства та затвердженими стратегіям розвитку.

Джерело: сформовано автором.

Як вже визначалось раніше, низка вчених досліджують взаємозв'язки між брендом країни, брендом компанії та обсягами залучення додаткових інвестицій. У даному контексті необхідним є перевірка гіпотези щодо взаємозв'язку основних складових індексу зеленого бренду компанії та обсягом зелених інвестицій підприємства. Дану генеральну гіпотезу було поділено на декілька гіпотез, а саме:

ГІПОТЕЗА 1: Зелені інвестиції позитивно впливають на інвестиційне забезпечення екомодернізації компанії.

ГІПОТЕЗА 2: Зелені інвестиції позитивно впливають на компаративну компоненту зеленого бренду.

ГІПОТЕЗА 3: Інвестиційне забезпечення екомодернізації компанії виступає посередником у ланцюзі: «зелені інвестиції в операційну діяльність – компаративна компонентна зеленого бренду».

ГІПОТЕЗА 4: Зелений імідж впливає на взаємозв'язок між інвестиційним забезпеченням екомодернізації компанії та компаративною компонентною зеленого бренду.

ГІПОТЕЗА 5: Грінвошинг негативно впливає на рівень довіри до зеленого бренду (через недоброчесне просування екологічної айдетики продукції).

Концептуальна схема взаємозв'язку висунутих гіпотез наведено на рисунку 4.17.

Низка вчених досліджують силу та напрям впливу зелених інвестицій на зелені продуктові інновації. Вчені Сальвадо Дж., Ківміаа П., Каутто П у працях [503, 340] стверджують, що зелені інвестиції забезпечують виробництво екологічно безпечної продукції з мінімальним, але достатнім обсягом ресурсів.

При цьому науковці Носі Г., Верганті Р., Кам Сінг Вонг у роботах [421, 324] емпірично підтверджують, що зелені інвестиції знижують негативний вплив продукції на навколишнє природне середовище протягом усього його життєвого циклу.

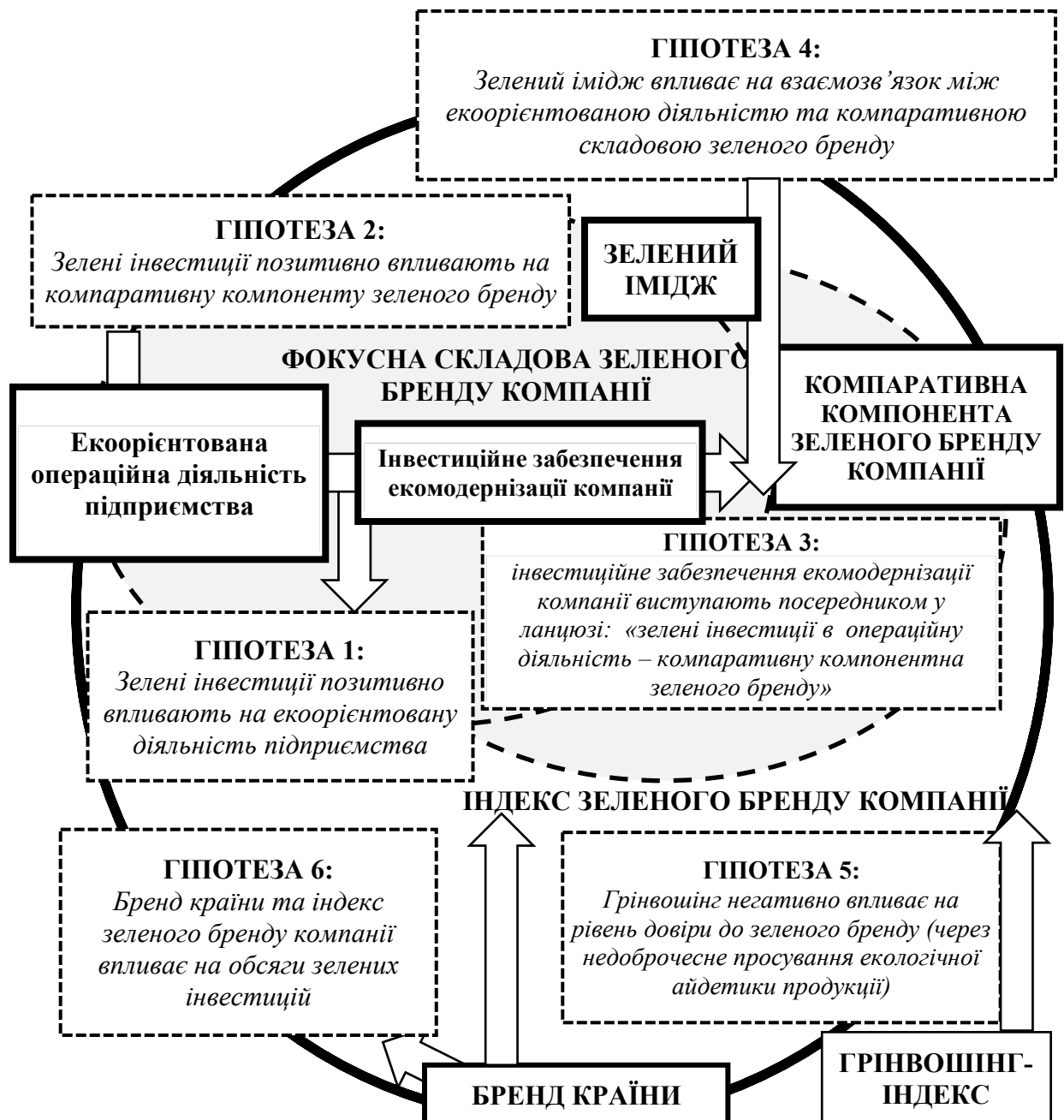


Рисунок 4.17 – Наукові гіпотези щодо взаємозв'язку основних складових індексу зеленого бренду компанії, бренду країни та обсягів зелених інвестицій підприємств

Джерело: сформовано автором.

Інша група вчених Лін Р , Тан К., Ген Я. у своїх дослідженнях [378, 376] приходять до висновку, що зелені інвестиції позитивно впливають на зелені продуктові інновації та підвищують ефективність використання ресурсів.

Слід відмітити, що низка вчених емпірично підтверджує гіпотезу про позитивний вплив зелених інвестицій на конвергентну компоненту зеленого бренду. Так, вчені Реннінгс К., Гопалакрішнан, Біерлі П., Кесслер Є. у працях [270, 282, 494, 493] емпірично підтверджують, що зелені інвестиції забезпечують оптимізацію виробничого процесу, що знижує витрати підприємства та підвищує ефективність його діяльності. У свою чергу Чен Ю., Ченг С., Лаі С., Ванг К. у працях [187, 186] на основі результатів дослідження приходять до висновку, що зелені інвестиції забезпечують підвищення вартості зеленого бренду компанії за рахунок підвищення екологічної та економічної ефективності її функціонування.

Вчені, що досліджували: Лін Р., Тан К., Ген Я у працях [378, 376] обґрунтовують необхідність аналізу зелених продуктових інновацій з точки зору їх посередницької ролі у ланцюзі: «зелені інвестиції в операційну діяльність – конвергентна компонентна зеленого бренду».

Слід наголосити, що останні роки набуває необхідність оцінки сили впливу грінвошінгу на зелений бренд компанії. Так, у роботах [435, 437, 324, 332, 331, 333, 96, 96,93, 94, 95, 183, 181, 378] вчені Оттман Дж., Кім К., Морган Р., Келлер К., Чен Ю., Аакер Д., Мітчел В., Чанг С., Лін Р. досліджували основні характеристики та наслідки використання грінвошінгу підприємствами у ході пропорційної кампанії.

Вчені Чен Ю., Ченг С., Лаі С., Ванг К., Лін Р., Тан К., Ген Я. [378, 376, 184, 185] оцінюють силу та напрям впливу зеленого іміджу на взаємозв'язок між зеленими продуктовими інноваціями та конвергентною компонентною зеленого бренду.

Як вже зазначалось, низка стейкхолдерів зеленого інвестування при прийнятті інвестиційних рішень беруть до уваги бренд країни. Так, вчені, Носі Г., Верганті Р., Оттман Дж., Кім К., Морган Р., Келлер К., Чен Ю. у своїх працях [421, 435, 437] емпірично підтверджують статистично значущий взаємозв'язок між брендом країни, зеленим брендом компанії та на обсягами іноземних інвестицій у енергоефективні проекти.

Перед визначенням сили взаємозв'язків та перевіркою вищезазначених гіпотез необхідним є розробка підходу до оцінки рівня зеленого бренду компанії. Систематизація результатів дослідження щодо науково-методичних підходів до оцінювання бренду підприємства дозволила здійснити їх типологізацію та структурузацію в межах трьох груп залежно від:

1) домінуючого елемента моделі формування бренду, відомої як BW («Brand-wheel», або «Колесо бренда»): параметричний метод (домінує елемент BW – «атрибути») передбачає оцінювання функціональних та фізичних параметрів зеленого бренду компанії (колір, дизайн, відповідність зеленим цілям та ін.); результатний (елемент BW – «переваги») – оцінювання рівня унікальності пропозиції для цільової аудиторії (екологічнобезпечна продукція, особистий внесок у збереження навколишнього природного середовища та ін.); емоційний (елемент BW – «цінності») – комплексне оцінювання унікальності товару та суб'єктивних відгуків споживачів як співвідношення вигід і благ від споживання до всіх витрат споживача; метод асоціацій (елемент BW – «особистість») – оцінювання через індивідуальне сприйняття зеленого бренду компанії споживачами;

2) рівня сприйняття бренду: метод масштабування передбачає оцінювання рівня охоплення та представлення бренду на ринку; метод інклюзії – оцінювання рівня популярності бренду шляхом визначення кількості інтерв'юєрів, здатних швидко згадати та назвати бренд; метод компетенцій – оцінювання рівня компетенцій споживачів щодо обізнаності про рівень екологічності компанії;

3) об'єкта оцінювання: витратний метод реалізується через оцінювання витрат на всіх етапах життєвого циклу зеленого бренду; капіталізаційний – через визначення приросту ринкової вартості цінних паперів компанії внаслідок просування її зеленого бренду; рейтинговий – через рейтингування окремих елементів (характеристик) зеленого бренду; ринковий – через оцінювання вартості договору купівлі-продажу зеленого бренду, що формується залежно від попиту та пропозиції на ринку; порівняльний – через отримання додаткового прибутку від

продажу товарів зеленого бренду порівняно з аналогічним товаром, що не позиціонує себе як зелений.

Слід відмітити, що у рамках даної роботи запропоновано оцінювати зелений бренд з використанням індексу зеленого бренду підприємства, що складається з фокусної та компаративної складових (рисунок 4.18).

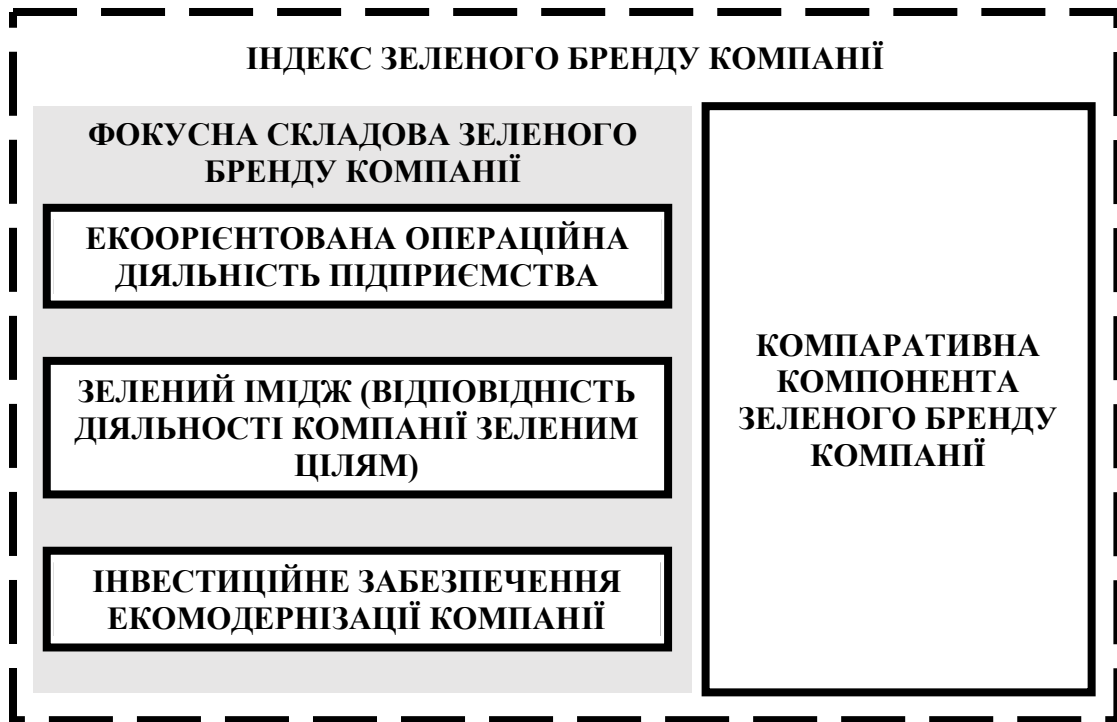


Рисунок 4.18 – Основні складові індексу зеленого бренду компанії

Джерело: сформовано автором.

З цією метою було розроблено п'яти етапний алгоритм для оцінки зеленого бренду компанії. Так, на першому етапі формується інформаційна база для розрахунку індикатору зеленого бренду та здійснюється їх нормалізація. При цьому для процедури нормалізації усі показники поділяються на стимулятори та дестимулятори. Для нормалізації даних запропоновано використовувати формули 4.1 та 4.2.

$$A_i = \frac{X_i - X_{min}}{X_{max} - X_{min}} \quad (4.1)$$

$$A_i = \frac{X_i - X_{min}}{X_{max} - X_{min}} \quad (4.2)$$

де X_{MIN} , X_{MAX} – мінімальне та максимальне значення відповідних індикаторів; i -компанія.

Слід відмітити, що наразі використовується низка підходів до визначення рівня бренду країни. Так, Люльов О. В. у своїй роботі [38] наголошує на тому, що розроблений підхід Марка Фетчеріна ґрунтується на оцінках економічних параметрів функціонування країни та є альтернативою «споживчого підходу» до оцінки бренду країни. При цьому згідно моделі Марка Фетчеріна оцінка бренду країни засновується на оцінці наступних показників: ефективність експорту; рівень розвитку туристичної галузі; обсяг прямих іноземних інвестицій в національну економіку; кількісні показники міграції в країні (формула 4.3).

$$Country Brand = f(E_i + T_i + F_i + M_i + G_i) \quad (4.3)$$

де E – ефективність експорту; T – рівень розвитку туристичної галузі; F – обсяг прямих іноземних інвестицій в національну економіку; M – кількісні показники міграції в країні; G – якість державного управління.

Враховуючі вищенаведені результати дослідження у рамках даного дослідження запропоновано адаптувати підхід Марка Фетчеріна з урахуванням цілей зеленого інвестування та специфіки зеленого бренду. Так, на другому етапі відбувається оцінювання цільової складової зеленого бренду на основі моделі Марка Фетчеріна формула 4.4.

$$SGB = f(S_i + ET_i + GI_i + HRI_i + EPI_i + ST_i) \quad (4.4)$$

де i -компанія; S – обсяг продажу товарів; GI – обсяг зелених інвестицій; HR – плинність трудових ресурсів; ET – обсяги екологічних податків; EP – обсяги екологічних штрафів та платежів; ST – ринкова вартість акцій.

При цьому розрахунок ефективності управління зеленим брендом на основі оцінки відхилень від середнього значення кожного з індикаторів здійснюється за формулами 4.5–4.10 у розрізі кожного параметру компаративної складової зеленого бренду підприємства.

$$S_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (Sx_i - \overline{Sx_i})^2}{(n-1)}} \quad (4.5)$$

$$ET_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (ETx_i - \overline{ETx_i})^2}{(n-1)}} \quad (4.6)$$

$$GI_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (GIx_i - \overline{GIx_i})^2}{(n-1)}} \quad (4.7)$$

$$HR_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (HRx_i - \overline{HRx_i})^2}{(n-1)}} \quad (4.8)$$

$$EP_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (EPx_i - \overline{EPx_i})^2}{(n-1)}} \quad (4.9)$$

$$ST_i = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (STx_i - \overline{STx_i})^2}{(n-1)}} \quad (4.10)$$

де i -компанія, S – обсяг продажу товарів, GI – обсяг зелених інвестицій, HR – плинність трудових ресурсів, ET – обсяги екологічних податків, EP – обсяги екологічних штрафів та платежів, ST – ринкова вартість акцій; n – кількість показників у кожному інтегральному індикаторі.

Так, компаративна складова описується традиційними економічними показниками функціонування підприємства, а саме:

- обсяг продажу товарів;
- обсяг зелених інвестицій;
- плинність трудових ресурсів;
- обсяги екологічних податків;
- обсяги екологічних штрафів та платежів;
- ринкова вартість акцій.

Оцінка компаративної компоненти зеленого бренду запропоновано розраховувати за формулою 4.11. Слід відмітити, що чим нижче значення даного показника тим краще.

$$\begin{aligned}
 GBD_i = & \frac{S_{X_i} - \overline{S_{X_i}}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (S_{X_i} - \overline{S_{X_i}})^2}{(n-1)}}} + \frac{ET_{X_i} - \overline{ET_{X_i}}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (ET_{X_i} - \overline{ET_{X_i}})^2}{(n-1)}}} + \frac{GI_{X_i} - \overline{GI_{X_i}}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (GI_{X_i} - \overline{GI_{X_i}})^2}{(n-1)}}} + \frac{HR_{X_i} - \overline{HR_{X_i}}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (HR_{X_i} - \overline{HR_{X_i}})^2}{(n-1)}}} + \\
 & \frac{EP_{X_i} - \overline{EP_{X_i}}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (EP_{X_i} - \overline{EP_{X_i}})^2}{(n-1)}}} + \frac{ST_{X_i} - \overline{ST_{X_i}}}{\sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (ST_{X_i} - \overline{ST_{X_i}})^2}{(n-1)}}}
 \end{aligned} \tag{4.11}$$

де i -компанія, S – обсяг продажу товарів, GI – обсяг зелених інвестицій, HR – плинність трудових ресурсів, ET – обсяги екологічних податків, EP – обсяги екологічних штрафів та платежів, ST – ринкова вартість акцій; n – кількість показників у кожному інтегральному індикаторі.

У рамках запропонованого підходу до фокусної складової відносяться композитний індикатор еко-орієнтованості операційної діяльності підприємства, композитний індикатор інвестиційного забезпечення екомодернізації компанії, композитний індикатор відповідності діяльності компанії зеленим цілям.

При цьому композитний індикатор еко-орієнтованості операційної діяльності підприємства визначаються наступними індикаторами:

1. Зниження обсягів споживання природних ресурсів та підвищення ефективності їх використання.
2. Використання рециклінгових технологій.
3. Проведення екологічних кампаній
4. Сучасне обладнання контролю обсягів викидів та скидів у навколишнє природне середовище
5. Впровадження енергоефективних технологій

Композитний індикатор інвестиційного забезпечення екомодернізації компанії оцінюється наступними параметрами:

1. Внесення змін у дизайн та технологію виробництва продукції з метою мінімізації екодеструктивного впливу
2. Використання еко-упаковки для наявних і нових продуктів
3. Внесення змін у дизайн та технологію виробництва продукції, з метою підвищення енергоефективності під час використання
4. Наявність сертифікатів якості та системи екологічного менеджменту та аудиту.

Група показників оцінювання композитного індикатора відповідності діяльності компанії зеленим цілям включає наступні параметри:

1. Дотримання екологічних норм і усвідомлення екологічних ризиків.
2. Промоція енергоефективності компанії.
3. Промоція активності щодо впровадження зелених проектів.
4. Включення у індексний кошик (екоорієнтовані фондові індекси).
5. Наявність звіту про корпоративну соціальну відповідальність.

Оцінку якісної складової запропоновано здійснювати за допомогою контентного оцінюванні та методу Фішберна. Це у свою чергу дозволяє оцінити параметри якісної складової зеленого бренду, їх зміст та специфічні особливості.

Вперше контент-аналіз було використано американським вченим Дж. Спідом у 1893 році, який досліджував зміст та якість новин у газетах. У своєму дослідженні Дж. Спід прийшов до висновку, що газети почали віддавати перевагу пліткам та скандалам, та менше публікувати новини про літературу,

науку та релігію. При цьому основними критеріями оцінки виступив обсяг тексту у дюймах. Також, контент-аналіз було використано у ході другої світової війни під час розвідки. Так, аналізувались число та типи популярних пісень в радіоефірі для визначення переміщення, локації та концентрації військових на Європейському континенті.

У 1960 роках контент-аналіз став широковживаним у магістерських роботах в американських закладах вищої освіти. Наразі контент-аналіз є найпопулярнішим методом серед дослідників, що вивчають перспективи та проблеми розвитку медіа у США.

Слід відмітити, що в перше у якості соціологічного методу контент-аналіз був використаний Максом Вебером. Вчені Кампрубі Р. та Короміна Л. у праці [172] визначають, що контент-аналіз є традиційним методом дослідження в соціальних науках [172, 144, 348] і зазвичай використовується для дослідження різних форм людського спілкування, включаючи аналізу письмових документів, фотографій, кінофільмів або відеозаписів, а також аудіокасети [172, 144, 348].

Вивчаючи використання контент-аналізу у сфері туризму вчені Кампрубі Р. та Короміна Л. у праці [172] спираючись на дослідженнях вчених Колбе та Барнетт [344] визначають контент-аналіз як «метод спостережень, який використовується для систематичної оцінки символічного змісту всіх форм записаних комунікацій». На думку Берга та Пайслеї [144, 440] визначають контент-аналіз як ретельне, детальне, систематичне вивчення та інтерпретацію матеріалу у спробі виявити закономірності, теми, упередження та значення; і може розглядатися як «фаза обробки інформації, в якій зміст комунікацій трансформується, через об'єктивне і системне застосування правил категоризації, в дані, які можна узагальнити і порівняти».

Вчені Гатрі Дж., Петті Р., Йонгваніч К. і Річчері Ф. у роботах [294, 527] визначають, що контент-аналіз – це метод збору та організації великого масиву даних, що включає кодування інформації в різні групи або категорії на основі вибраних критеріїв.

Джонс и Шумейкер припускають, що контент-аналіз може «визначити

конкретні тенденції, ставлення або категорії вмісту з тексту, а потім зробити з них висновки» [323].

Так, у рамках даного дослідження, метод контент-аналізу у аналізі наявної інформації на офіційній сторінці компаній у відкритому доступі про нефінансові показники діяльності. Згідно запропонованої методики кожен показник оцінено від 0 до 2:

- 0 – відсутня інформація на офіційній сторінці компанії;
- 1 – наявна інформація на офіційній сторінці компанії, але відсутня деталізація;
- 2 – наявна вичерпна інформація на офіційній сторінці компанії за визначеними показниками.

При цьому інтегральна оцінка фокусної складової визначається за формулою 4.12.

$$GBQ_i = w_1 C_i + w_2 I_i + w_3 Im_i \quad (4.12)$$

де w – вагові коефіцієнти; δ_i – відносний показник розкиду значень індикатору; C – зелені інвестиції в операційну діяльність, зелений імідж; Im I – зелені продуктові інновації; i – кількість компаній.

$$C = \frac{C_1 + C_2 + \dots + C_n}{n} \quad (4.13)$$

де C_1 – зниження обсягів споживання природних ресурсів та підвищення ефективності їх використання; C_2 – використання рециклінгових технологій; C_3 – проведення екологічних кампаній; C_4 – сучасне обладнання контролю обсягів викидів та скидів у навколишнє природне середовище; C_5 – впровадження енергоефективних технологій.

$$I = \frac{I_1 + I_2 + \dots + I_n}{n} \quad (4.14)$$

де I_1 – внесення змін у дизайн та технологію виробництва продукції з метою мінімізації екодеструктивного впливу; I_2 – використання еко-упаковки для наявних і нових продуктів; I_3 – внесення змін у дизайн та технологію виробництва продукції, з метою підвищення енергоефективності під час використання; I_4 – наявність сертифікатів якості та системи екологічного менеджменту та аудиту.

$$Im = \frac{Im_1 + Im_2 \dots Im_n}{n} \quad (4.15)$$

де Im_1 – дотримання екологічних норм і усвідомлення екологічних ризиків; Im_2 – промоція енергоефективності компанії; Im_3 – промоція активності щодо впровадження зелених проектів; Im_4 – включення у індексний кошик (екоорієнтовані фондові індекси); Im_5 – наявність звіту про корпоративну соціальну відповідальність.

Вагові коефіцієнти визначені за методом Фішберна:

$$w_n = \frac{2(N-i+1)}{(N+1)N} \quad (4.16)$$

N – кількість показників вибірки; i – порядковий номер показника вибірки.

Інтегральна оцінка рівня зеленого бренду компанії розраховується за формулою 3.17.

$$GB = GBD_i \times GBQ_i \quad (4.17)$$

де GBD_i – компаративна складова зеленого бренду; GBQ_i – фокусна складова зеленого бренду.

Узагальнена схема запропонованого алгоритму наведено на рисунку 4.19.

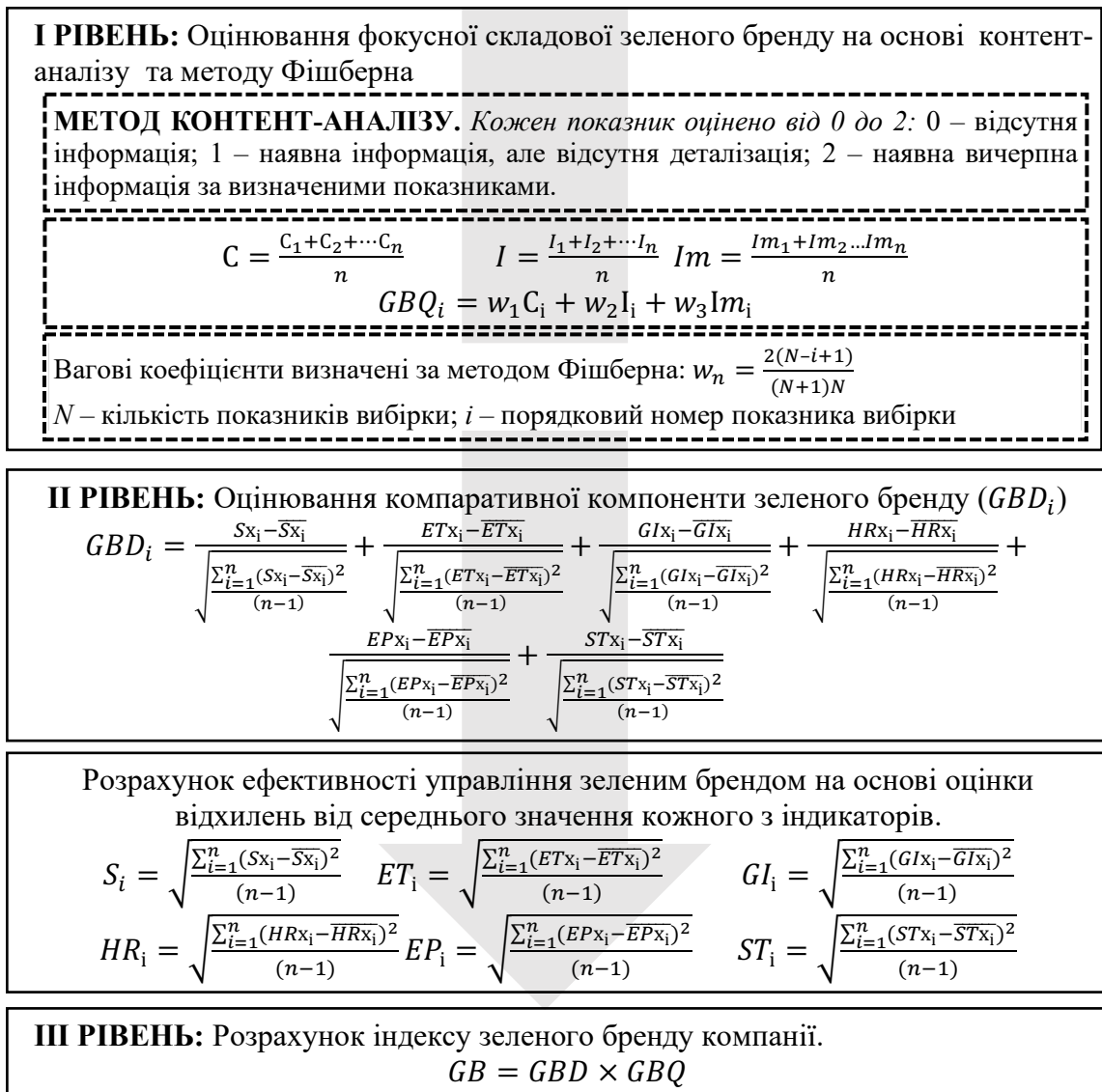


Рисунок 4.19 – Узагальнена схема алгоритму визначення рівня зеленого бренду компанії

Джерело: сформовано автором.

З метою апробації запропонованого алгоритму оцінювання рівня зеленого бренду компанії було оцінено рівень зеленого бренду вітчизняних компаній, що впроваджують принципи сталого розвитку у свою діяльність.

Так, для розрахунку було обрано наступні компанії: ПрАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест.

Інформаційна база дослідження була згенеровано з регулярних офіційних фінансових звітів компаній. При цьому було проаналізовано інформаційний контент офіційних сторінок підприємств та сфокусовано акцент на наявність, якість та повнота регулярних нефінансових звітів на сайті. Період аналізу було обрано період 2014-2017 роки.

Слід відмітити, що дані компанії до 2014 року регулярно публікували свою нефінансову звітність. Після 2014 року лише ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» та міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест продовжують розміщати у відкритий доступ інформацію не лише про свої фінансово-економічні показники діяльності, а й нефінансові звіти. Основні результати розрахунку рівня зеленого бренду для ПАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест наведено у таблиці 4.6.

Таблиця 4.6

Результати компаративної та фокусної складових зеленого бренду ПАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест за 2014–2017 роки

Рік	ПАТ «Дніпроспецсталь»	ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	Група «Метінвест»
<i>Компаративна компонента (GBD)</i>			
2014	0,77	0,8	0,6
2015	0,76	0,9	0,7
2016	0,7	0,94	0,66
2017	0,5	1,01	0,97
<i>Фокусна компонента (GBQ)</i>			
2014	1,55	1,75	1,68
2015	0,85	1,12	0,75
2016	0,83	1,20	1,02
2017	0,85	1,30	0,83

Джерело: розраховано автором.

Графічна інтерпретація отриманих результатів оцінювання зеленого бренду проаналізованих підприємств (ПрАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест) представлено на рисунку 4.20.

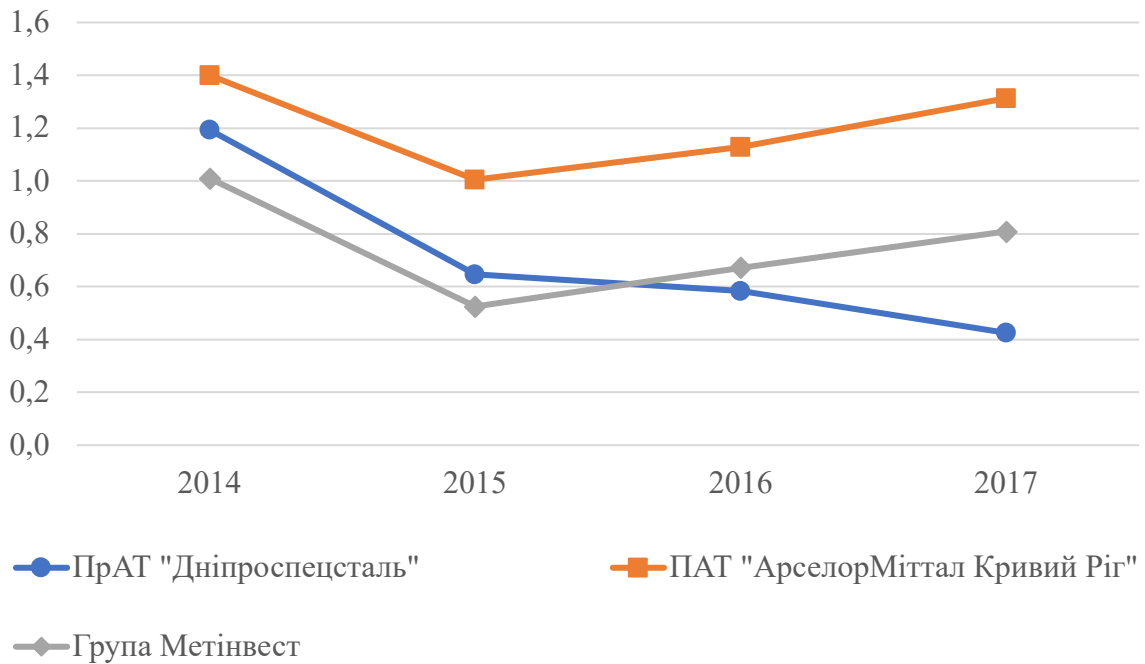


Рисунок 4.20 – Динаміка зміни значень зеленого бренду підприємств ПрАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест за 2014–2017 роки

Джерело: розраховано автором.

Відповідно до результатів розрахунків найвищий рівень зеленого бренду має компанія ПАТ «АрселорМіттал». При цьому слід відмітити, що дане значення є набагато нижче за аналогічними компаніями ЄС та США.

У зв'язку з цим вітчизняним компаніям необхідно впроваджувати досвід компаній світових лідерів за рівнем зеленого бренду у своїй галузі.

Впровадження заходів щодо промоції та зміцнення зеленого бренду компаніями сформує передумови збільшення їх конкурентних переваг та зміцнення позицій на світовому ринку.

Це у свою чергу сприяє залученню додаткових інвестиційних ресурсів підприємством на імплементацію новітніх зелених технологій, що забезпечують зниження екодеструктивного впливу на навколишнє природне середовище. При цьому зелені інвестиції є одним із перспективних шляхів фінансування енергоефективних технологій.

Запропоновані теоретичні засади визначення ролі та місця зеленого бренду в системі маркетингу зелених інвестицій, формують передумови для генерації нової стратегії зеленої промоції та диверсифікованих інструментів зеленого маркетингу залежно від інтересів стейкхолдерів.

Слід відмітити, що підхід до оцінювання індексу зеленого бренду суб'єктів господарювання, що ґрунтується на динамічному та контентному оцінюванні, дозволяє визначити конвергентну та якісну складові зеленого бренду, їх зміст та специфічні особливості. Це у свою чергу, дозволяє підприємствам виявити свої слабкі сторони у порівнянні з конкурентами та розробити відповідні заходи щодо їх нівелювання.

4.3. Науково-методичні засади оцінювання впливу недоброчесної екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд

Результати дослідження наукової літератури дають підстави зробити висновок, що на рівень зеленого бренду підприємства впливає низка факторів. Так, визначено, що одним із значущих детермінант є використання компаніями грінвошингу. При цьому, зниження рівня зеленого бренду компанії призводить до відтоку зелених інвестицій. З іншої точки зору, як вже зазначалось у

попередніх підрозділах, без залучення зелених інвестицій компанії не мають можливості впроваджувати екологоорієнтовану політику із-за обмеженості власних ресурсів.

Результати аналізу з використанням інструментів Google Trends свідчать, що запити у пошуковій системі Google дефініцій зеленого бренда та зелених інвестицій мають однакову амплітуду коливань та збіжність трендів. Динаміка запитів у пошуковій системі Google термінів «green investment», «green brand» подана на рисунку 4.21.

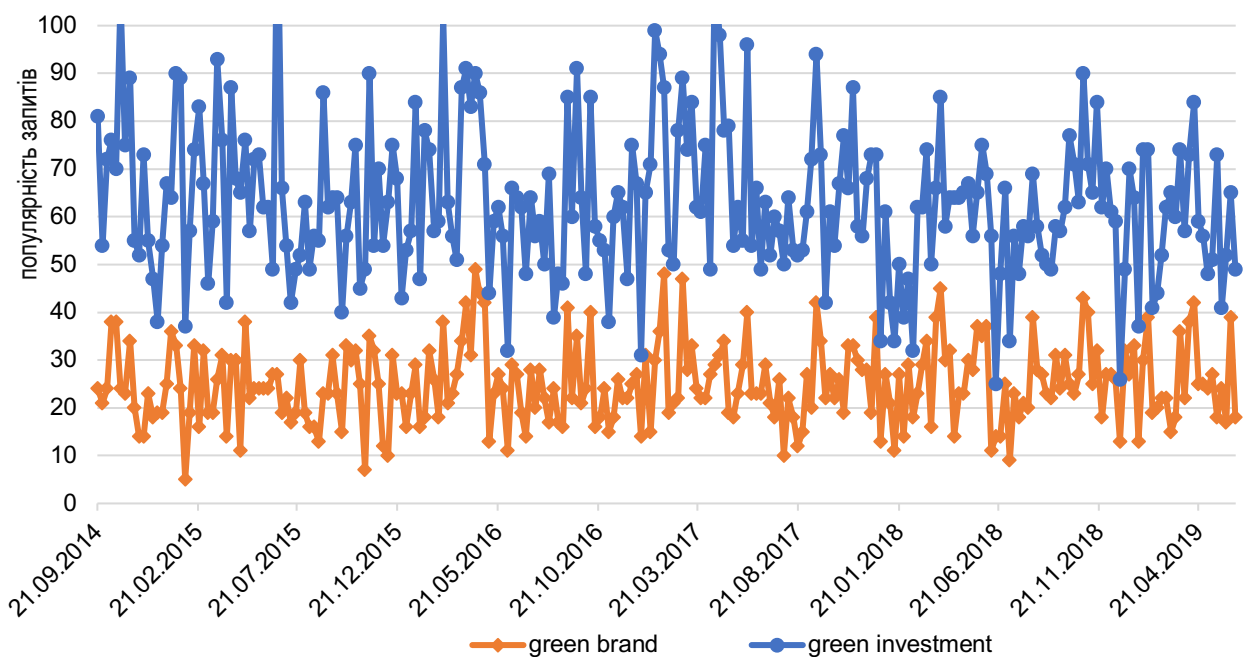


Рисунок 4.21 – Динаміка запитів у пошуковій системі Google термінів «green investment», «green brand» (інструментарій Google Trends)

Джерело: розраховано автором.

Окрім цього, результати аналізу кількості згадування у системі Google Books дефініцій зеленого бренда та зелених інвестицій за допомогою інструменту Ngram Viewer також засвідчили однакову динаміку використання термінів аналізованих термінів. Слід відмітити, що у базі даних видань Google Books пік зацікавленості до термінів зелений бренд та зелені інвестиції

спостерігався у 1998 році та 2004 році. При цьому починаючи з 2004 року кількість згадувань аналізованих дефініцій почала зростати.

Емпіричні результати аналізу кількості згадування у системі Google Books дефініцій зеленого бренда та зелених інвестицій з використанням інструменту Ngram Viewer представлено на рисунку 4.22.

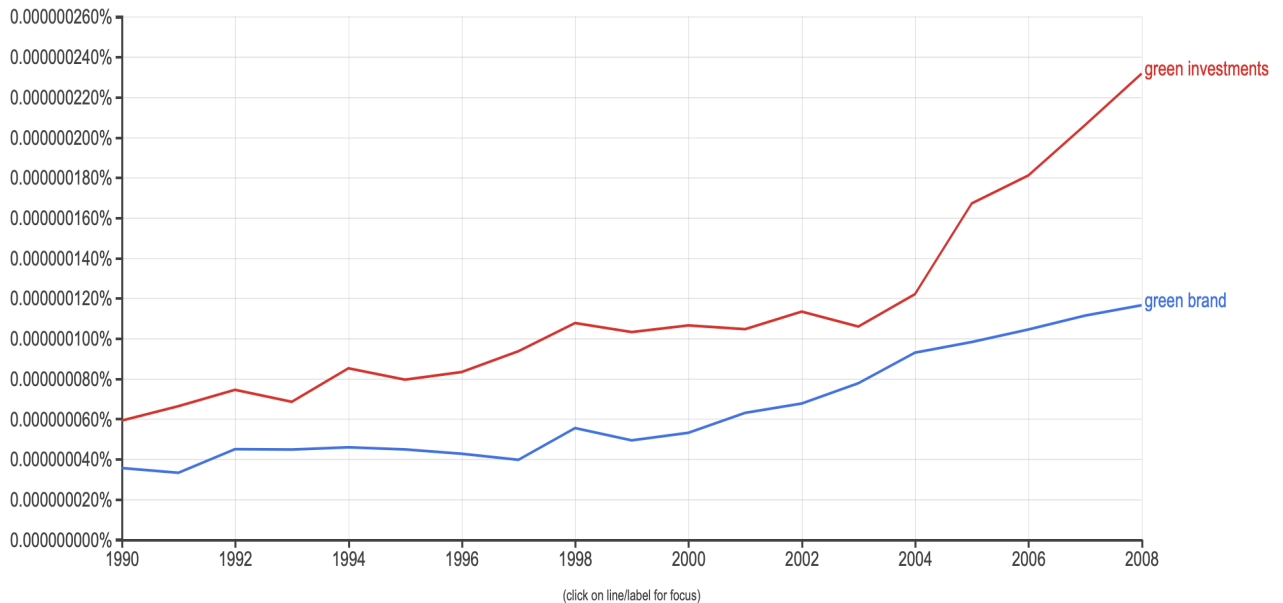


Рисунок 4. 22 – Результати аналізу кількості згадування у системі Google Books дефініцій зеленого бренда та зелених інвестицій з використанням інструменту Ngram Viewer

Джерело: розраховано автором.

Вчені Реннінгс К., Кесслер Є. Бієрлі П., Гопалакрішнан К. [493, 494, 139] визначили та емпірично підтвердили, що зелені інвестиції позитивно впливають на такі складові зеленого бренду компанії як:

- зниження обсягів споживання природних ресурсів та підвищення ефективності їх використання;
- використання рециклінгових технологій;
- проведення екологічних кампаній;

- впровадження енергоефективних технологій.

Інша група китайських вчених Чен Ю., Ченг С., Лаі С., Ванг К. [239, 238, 576, 572, 373] аналізуючи складові екоорієнтованої політики та зеленого бренду компанії прийшли до висновку, що зелені інвестиції мають статистично значущий вплив на такі параметри компаративної та фокусної складових:

- проведення екологічних кампаній;
- внесення змін до дизайну та технології виробництва продукції з метою мінімізації екодеструктивного впливу;
- наявність сертифікатів якості та системи екологічного менеджменту й аудиту: промоція екологоорієнтованості компанії;
- промоція активності щодо впровадження зелених проектів;
- включення у індексний кошик (зелені фондові індекси);
- наявність звіту про корпоративну соціальну відповідальність.

Сальвадо Дж., Ківміаа П., Каутто П. у своїх дослідженнях [503] досліджують специфіку взаємозалежності зелених інвестицій та показників:

- використання рециклінгових технологій;
- упровадження енергоефективних технологій;
- внесення змін до дизайну та технології виробництва продукції з метою мінімізації екодеструктивного впливу;
- внесення змін до дизайну та технології виробництва продукції з метою підвищення ресурсоефективності та екологічної безпеки під час її використання;
- наявність сертифікатів якості та системи екологічного менеджменту й аудиту.

У свою чергу, група науковців досліджуючи вплив зелених інвестицій на ефективність діяльності компанії виокремлюють наступні фактори:

- наявність звіту про корпоративну соціальну відповідальність
- внесення змін до дизайну та технології виробництва продукції з метою мінімізації екодеструктивного впливу;

- використання екоупаковки для наявних і нових продуктів;
- внесення змін до дизайну та технології виробництва продукції з метою підвищення ресурсоефективності та екологічної безпеки під час її використання; наявність звіту про корпоративну соціальну відповідальність

Слід відмітити, що вищенаведені підходи до оцінювання взаємозалежності між зеленими інвестиціями та зеленим брендом, зелені інвестиції розглядаються вченими як суб'єкт впливу, а зеленим бренд як об'єкт впливу.

З іншої точки зору, досліджують група вчених взаємозалежність між зеленими інвестиціями та зеленим брендом, коли зелені інвестиції є об'єктом впливу, а зелений бренд – суб'єктом впливу. Так, Лін Р., Тан К., Ген Я. [378] емпірично підтверджують, що високий рівень фокусної складової зеленого бренду призводить до зростання зелених інвестицій.

Оттман Дж., Кім К., Морган Р., Келлер К., Чанг С. [435, 437, 332] доводять, що використання недоброчесної маркетингової політики призводить до зниження рівень довіри до зеленого бренда, що у свою чергу спричиняє відтік зелених інвестицій.

Позитивна динаміка детермінантів композитного індикатора відповідності діяльності компанії зеленим цілям провокує зростання зелених інвестицій в еко-модернізацію компанії. Дану гіпотезу було досліджено вченими Ю.Чен, С. Ченг, С. Лаі, К. Ванг, Р. Лін, К. Тан у працях [189].

Окрім цього неефективний набір маркетингових комунікацій знижує рівень зеленого бренду та провокує відтік зелених інвестицій, що підтверджено у працях таких вчених як: Д. Аакер, В. Мітчел, С. Чанг, Р. Лін [96].

Системне поєднання методів системно-структурного аналізу, дедукції та інструментарію Google Trends дозволило обґрунтувати, що існує тісний взаємозв'язок зеленого бренда компанії та зелених інвестицій, який має двосторонній, суб'єктно-об'єктний характер (рисунок 4.23).

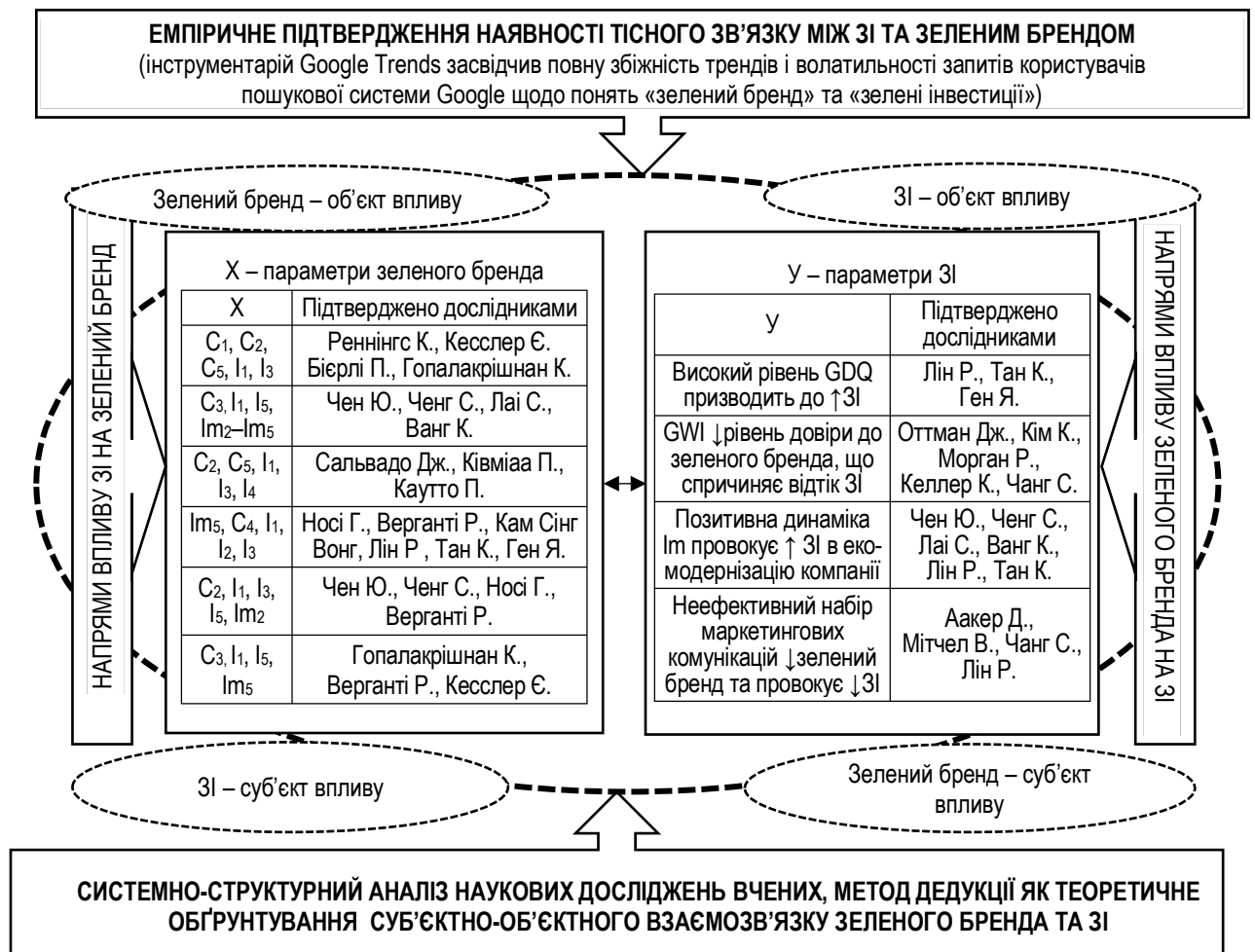


Рисунок 4.23 – Напрями суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку зелених інвестицій та зеленого бренда підприємства

Джерело: сформовано автором.

З одного боку, за рахунок зростання вартості зеленого бренду підприємство одержує додаткові можливості для залучення зелених інвестицій. У той же час, обсяги вкладених зелених інвестицій сприяють зростанню бренду компанії як екологічно відповідальної.

Результати аналізу суб'єктно-об'єктного взаємозв'язку зелених інвестицій та зеленого бренду підприємства дають підстави висунути наступні гіпотези:

1. Недоброчесна маркетингова політика підприємства позитивно впливає на його зелений бренд.
2. Недоброчесна маркетингова політика підприємства негативно впливає на його зелений бренд.

3. Недоброчесна маркетингова політики підприємства не впливає на його зелений бренд.

На основі систематизації результатів дослідження представлених у попередніх розділах було модифіковано матрицю позиціонування компанії в залежності від зеленого бренду та його сприйняття споживачами, що подано на рисунку 4.24.



Рисунок 4.24 – Матриця позиціонування компанії в залежності від зеленого бренду та його сприйняття споживачами

Джерело: модифіковано автором.

Високе значення зеленого бренду та рівня сприйняття його споживачами свідчить про те, що компанія займає лідируючі позиції за індексом зеленого бренду. При високому значенні зеленого бренду та низького рівня сприйняття його споживачами компанія має втрачені можливості від промоції зеленого

бренду компанії. Відповідно до побудованої матриці низькі рівні як зеленого бренду так і сприйняття його споживачами свідчать про те, що стратегія компанії не корелює з цілями сталого розвитку.

Слід відмітити, що низьке значення зеленого бренду компанії та високий рівень сприйняття його споживачами свідчить про навмисне використання компанією недоброчесної маркетингової політики. Тобто компанія вдається до методів грінвошингу, безпідставно рекламує свою зелену айдентику.

Результати узагальнення наукових досліджень свідчать, що єдиного узагальненого підходу до оцінювання наслідків використання недоброчесної маркетингової політики. Так, китайський вчений Чан Є. [179] досліджуючи вплив використання грінвошингу у готельному бізнесі використовував t-тести та модель ANOVA для виокремлення статистично значущих факторів маркетингової стратегії промоції екоорієнтованої діяльності.

Інформаційну базу дослідження було згенеровано на основі даних опитування топ-менеджменту готелів. Анкета містила тридцять параметрів, що впливають на імідж готелю. Вченим було встановлено, що інтернет є найбільш дієвим каналом для промоції зелених ініціатив готелю на ринку B2C. При цьому зазначено, що додатково у дослідження оцінено вплив рівня кваліфікації, гендерні та демографічні фактори на сприйняття грінвошингу та відповідної маркетингової стратегії.

Вчений Вахба Дж. Х. у своїй роботі [563] досліджуючи вплив екологічної реклами на поведінку споживачів оцінює грінвошинг як культурний аспекти екологічної реклами. При цьому він виокремлює наступні складові екологічної реклами: екологічна культура, дизайн, екологічні споживачі та екологічні меседжі. Вахба Дж. Х. наголошує, що всі ці складові взаємопов'язані та мають коінтеграційний зв'язок.

Слід відмітити, що Вахба Дж. Х. стверджує, що 68% споживачів сприймають будь-яку екологічну рекламу апріорі як таку, що є не правдивою, тобто використовує грінвошинг. У свою чергу, викликає ланцюговий ефект у форму зростання рівня не довіри до ринку рекламних послуг в цілому.

Ланген Н., Гребіт К., Хартманн М. у роботі [355] для аналізу впливу використання грінвошингу компаніями на поведінку споживачів використовують впорядковану логіт-модель та логістичну регресійну модель. Для оцінювання вченими використано 7-ми вимірну шкалу сумарних оцінок Лейкарта. Даний U цій моделі ймовірність кожного результату відповідно до наступної шкали:

- 100% – 7 балів;
- погоджуюсь – 6 балів;
- погоджуюсь частково – 5 балів;
- більше погоджуюсь ніж не погоджуюсь – 4 балів;
- не впевнений/а – 3 бали;
- не погоджуюсь – 2 бали;
- категорично не погоджуюсь – 1 бал.

При цьому Ланген Н., Гребіт К., Хартманн М. виокремлюють наступні змінні для аналізу: рівень доходу та освіти. Використовуючи модель статистичного розподілу Вейлбулла логіт-модель представляють як функцію залежну від корисності кожного споживача, що оцінено на основі даних про їх ставлення до грінвошингу. Дану модель вони представляють у вигляді (формула 4.18):

$$U_i = X_i \beta^m + \varepsilon_i^m \quad (4.18)$$

де $i = 1, \dots, n$; $m = 1, \dots, M$; U_i – рівень корисності кожного споживача, β^m – матриця векторів параметрів (рівень доходу та освіти) i -го споживача, n – кількість споживачів, M – ставлення відповідного споживача до використання грінвошингу.

Дані для аналізу було згенеровано на результатах опитування 112 німецьких споживачів у 2009 році. При цьому було дотримано принцип гендерної рівності. Серед опитуваних було 50% жінок та 50% чоловіків. На

основі отриманих емпіричних результатах авторами Ланген Н., Гребіт К., Хартманн М. було зроблено висновок, що більш чутливими до використання грінвошингу компаніями є жінки з високим рівнем доходом та вищою освітою. При цьому чоловіки з високим рівнем доходом є менш чутливими до сприйняття використання грінвошингу компаніями.

Хенді Мустіко у своїй роботі [412] досліджуючи наслідки використання грінвошингу наголошує на тому, що використання компаніями грінвошингу призводить до зниження рівня конкурентоспроможності, оскільки грінвошинг провокує формування серед споживачів негативного ставлення до продукту/послуги та компанії в цілому.

Хенді Мустіко пропонує використовувати градацію споживачів в залежності від рівня сприйняття ними використання грінвошингу, а саме: обман, скептицизм, непослідовність, недовіра та ризик. При цьому визначено для кожного типу споживачів з різною реакцією на використання грінвошинг обумовлює необхідність розробки індивідуальних маркетингових комунікацій.

Для оцінювання впливу використання грінвошингу компаніями Хенді Мустіко використано теорію очікування-підтвердження, мультиатрибутивну модель Фішбейна, Теорії обґрунтованих дій та планової поведінки [412].

У результаті аналізу наукових праць Хенді Мустіко наводить наступні висновки:

1. Використання грінвошингу має статистично значущий негативний вплив на рівень довіри споживачів до компанії (t -значення = -8.709, $p > .05$), вартість бренду (t -значення = -3.112, $P > .05$) та наміри споживачів придбати товар компанії (t -значення = -2.388, $p > .05$) [412].
2. Використання грінвошингу призводить до появи скептицизм у споживачів, що негативно впливає на їх поведінку споживачів ($\beta = -0,23$, $p > .01$).
3. Грінвошинг негативно впливає на рівень довіри стейкхолдерів компанії [412].

Систематизація результатів аналізу наукових досліджень щодо оцінювання впливу використання недоброчесної маркетингової політики компаніями свідчить про їх фрагментарність та фокусування у більшості випадках на оцінюванні ставлення та чутливості споживачів на використання грінвошингу.

Враховуючі специфіку зелених інвестицій та розгалуженість їх стейкхолдерів доцільним є аналіз впливу використання недоброчесної маркетингової політики при промоції екоорієнтованої діяльності на зелений бренд компанії. Оскільки, у випадку розгалуженості стейкхолдерів зелений бренд компанії є універсальним показником для прийняття рішень різними кластерами стейкхолдерів.

З метою дослідження впливу рівня доброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд у даній роботі запропоновано використовувати підхід, що передбачає реалізацію трьох етапів з використання контент-аналізу та The partial least squares path modeling (PLS-PM). При цьому використано два типи граф вимірювальних моделей: формативного і рефлексивного.

Особливості використання контент-аналізу та Partial least squares path modeling (PLS-PM) описано у попередніх підрозділах при оцінюванні зеленого бренду та грінвошинг-індексу.

На першому етапі алгоритму відбувається Побудова моделі PLS-PM для визначення факторів впливу на латентні змінні грінвошинг-індекса (*LGWI*) та індекса зеленого бренду (*LGB*). При цьому для моделі *LGB* формується зовнішня модель рефлексивного типу. Тобто, латентна змінна *LGB* є причиною явних змінних: компаративної та фокусної складових зеленого бренду компанії. У даному випадку явні змінні (компаративна та фокусна складові зеленого бренду компанії) відображають (відбивають) латентну змінну *LGB*. Графічна інтерпретація рефлексивної моделі взаємозв'язку між латентною змінною – зелений бренд компанії *LGB* та явними змінними подано на рисунку 4.25.

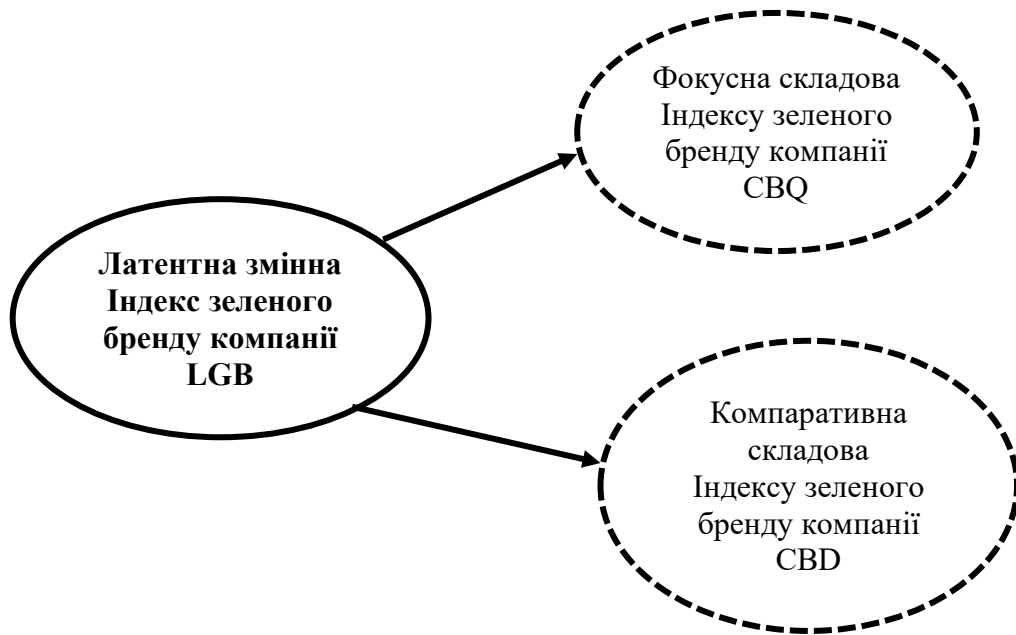


Рисунок 4.25 – Графічна інтерпретація рефлексивної моделі взаємозв'язку між латентною змінною (індекс зеленого бренду компанії) та явними змінними (компаративна та фокусна складові індексу зелений бренд компанії)

Джерело: побудовано автором.

При побудові PLS-PM моделі для грінвошинг-індексу використано модель формативного типу. У даному випадку латента змінна (грінвошинг-індекс) сформована під дією явних змінних:

- інформація на сайті вводять в оману щодо зеленої діяльності підприємства;
- нефінансова звітність компанії на сайті – відсутня;
- інформація на сайті є недоказовою;
- інформація на сайті перебільшена щодо зелених цілей та результатів їх досягнення;
- інформація на сайті маскує інформацію, замінюючи цільові настанови.

Графічна інтерпретація формативної моделі взаємозв'язку між латентною змінною (грінвошинг-індекс) та її явними змінними подано на рисунку 4.26.

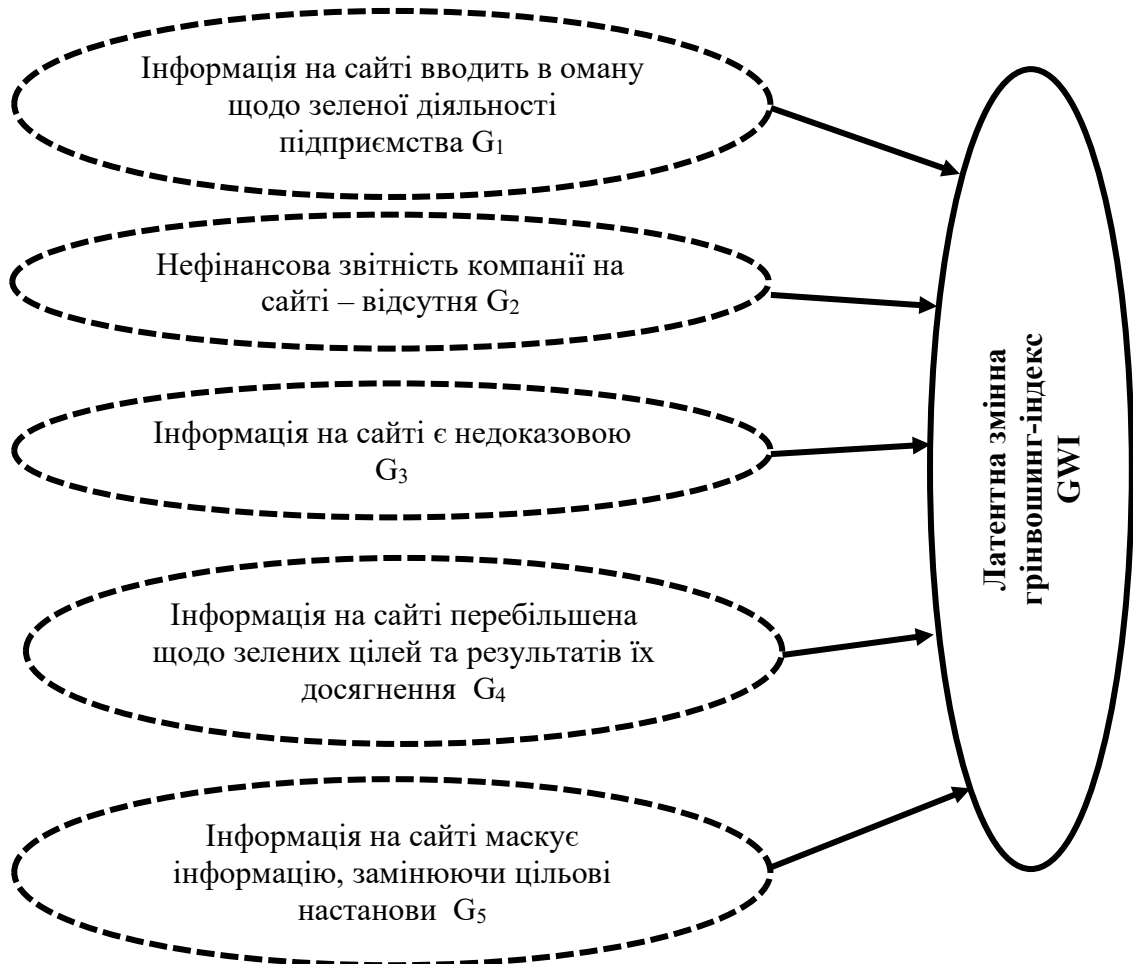


Рисунок 4.26 – Графічна інтерпретація формативної моделі взаємозв'язку між латентною змінною (грінвошинг-індекс) та її явними змінними

Джерело: побудовано автором.

При цьому формульний вигляд взаємозалежності між явними та латентними змінними для формативної і рефлексивної граф моделі можна записати як систему двох рівнянь (формула 4.19).

$$\begin{cases} LGWI = \mu_{0j} + \mu_{jk}G_{jk} + \varepsilon_j \\ LGB = \mu_{0j} + \mu_{jk}GBQ_{jk} + \mu_{jk}GBD_{jk} + \varepsilon_j \end{cases} \quad (4.19)$$

де μ_{0j} – вільна змінна; μ_{jk} – коефіцієнт навантаження та напрямку зв'язку; G_{jk} – явні змінні GWI ; GBQ_{jk} , GBD_{jk} – явні змінні (фокусна та компаративна

компоненти відповідно) індексу зеленого бренда; ε_j – стандартна помилка; j – блок відповідних змінних за t -період; k – кількість змінних.

На другому етапі формується модель PLS-PM для визначення впливу грінвошинг-індексу на латентну змінну – індекс зеленого бренда. При цьому використано модель формативного типу, як і для моделі PLS-PM грінвошинг-індексу. Графічну інтерпретацію моделі формативного типу для визначення впливу грінвошинг-індексу на латентну змінну – індекс зеленого бренда подано на рисунку 4.27.

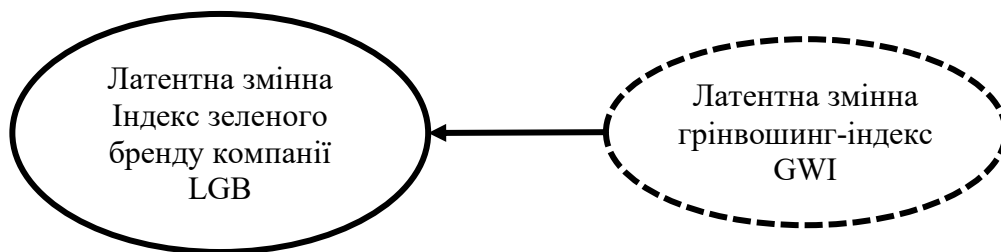


Рисунок 4.27 – Графічна інтерпретація PLS-PM моделі формативного типу для визначення впливу грінвошинг-індексу на латентну змінну – індекс зеленого бренда

Джерело: побудовано автором.

Формульний вигляд модель PLS-PM формативного типу для визначення впливу грінвошинг-індексу на латентну змінну – індекс зеленого бренда можна записати рівняння 4.20.

$$LGB = \gamma_{0j} + \gamma_{jk}LGWI + \varepsilon_j \quad (4.20)$$

γ_{jk} – коефіцієнт навантаження та напряду зв'язку між латентними змінними грінвошинг-індекс $LGWI$ та індекс зеленого бренда LGB .

Узагальнену графічну схему взаємозв'язку між аналізованими явними та латентними змінними подано на рисунку 4.28.

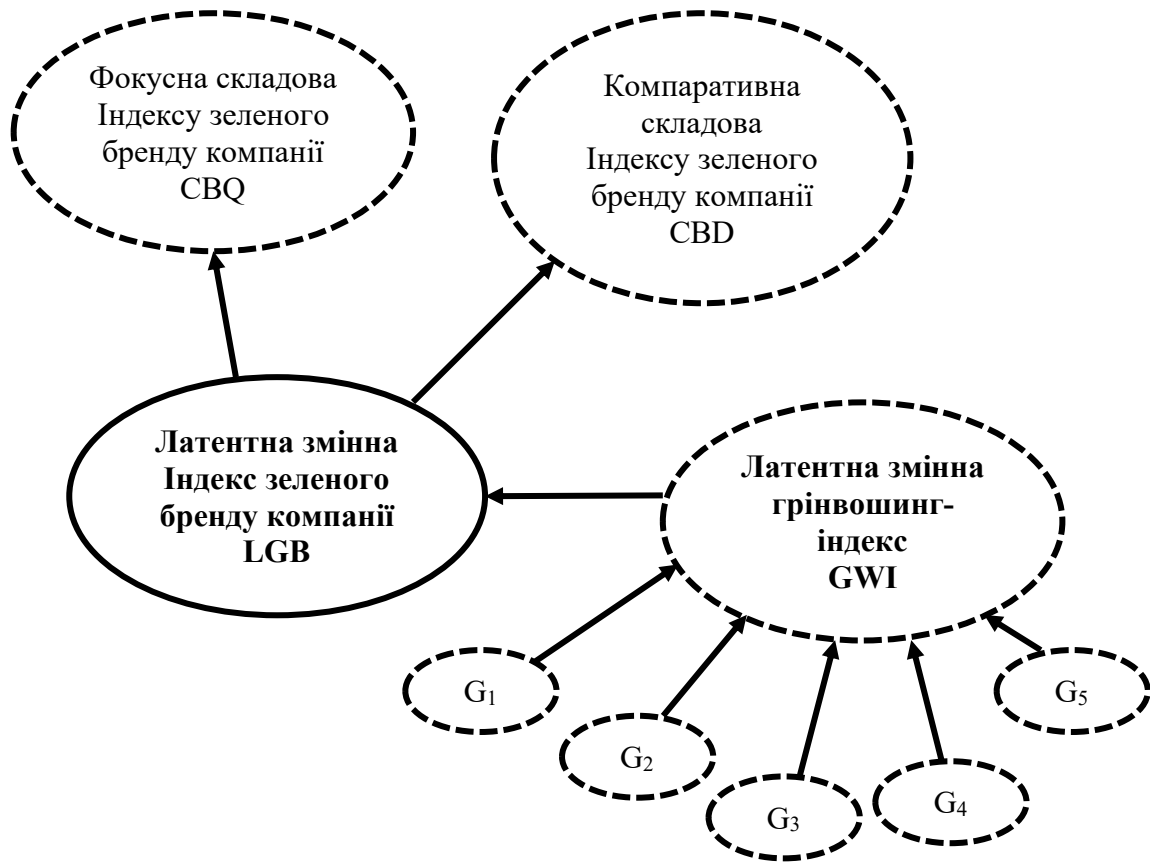


Рисунок 4.28 – Графічна інтерпретація PLS-PM моделі взаємозв'язку між аналізованими явними та латентними змінними

Джерело: побудовано автором.

Тоді узагальнену систему рівнянь можна представити у вигляді (формула 4.21):

$$\begin{cases} LGWI = \mu_{0j} + \mu_{jk}G_{jk} + \varepsilon_j \\ LGB = \mu_{0j} + \mu_{jk}GBQ_{jk} + \mu_{jk}GBD_{jk} + \varepsilon_j \\ LGB = \gamma_{0j} + \gamma_{jk}LGWI + \varepsilon_j \end{cases} \quad (4.21)$$

де μ_{0j} – вільна змінна; μ_{jk} – коефіцієнт навантаження та напрямку зв'язку; G_{jk} – явні змінні GWI ; GBQ_{jk} , GBD_{jk} – явні змінні (фокусна та компаративна

компоненти відповідно) індексу зеленого бренда; ε_j – стандартна помилка; j – блок відповідних змінних за t -період; k – кількість змінних; γ_{jk} – коефіцієнт навантаження та напряму зв'язку між латентними змінними грінвошинг-індекс LGI та індекс зеленого бренда LGB .

Слід відмітити, що відповідно до умов використання PLS-PM моделі коефіцієнт навантаження та напряму зв'язку має свої межі для інтерпретації результатів та прийняття рішень щодо вагомості аналізованих параметрів.

Таблиця 4.7

Межі коефіцієнта навантаження та напряму зв'язку

Значення μ_{jk}	Пояснення
$>0,7$	Фактори мають значимий вплив
$<0,7$	Значимий вплив факторів відсутній

Джерело: побудовано автором на основі [85].

На третьому етапі відбувається безпосереднє Оцінювання впливу грінвошинг-індексу на рівень зеленого бренда за допомогою графічна інтерпретація PLS-PM моделі взаємозв'язку між аналізованими явними та латентними змінними (4.26) та узагальненої системи 4.21.

Методологічні засади визначення впливу рівня доброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики компанії на її зелений бренд подано на рисунку 4.29.

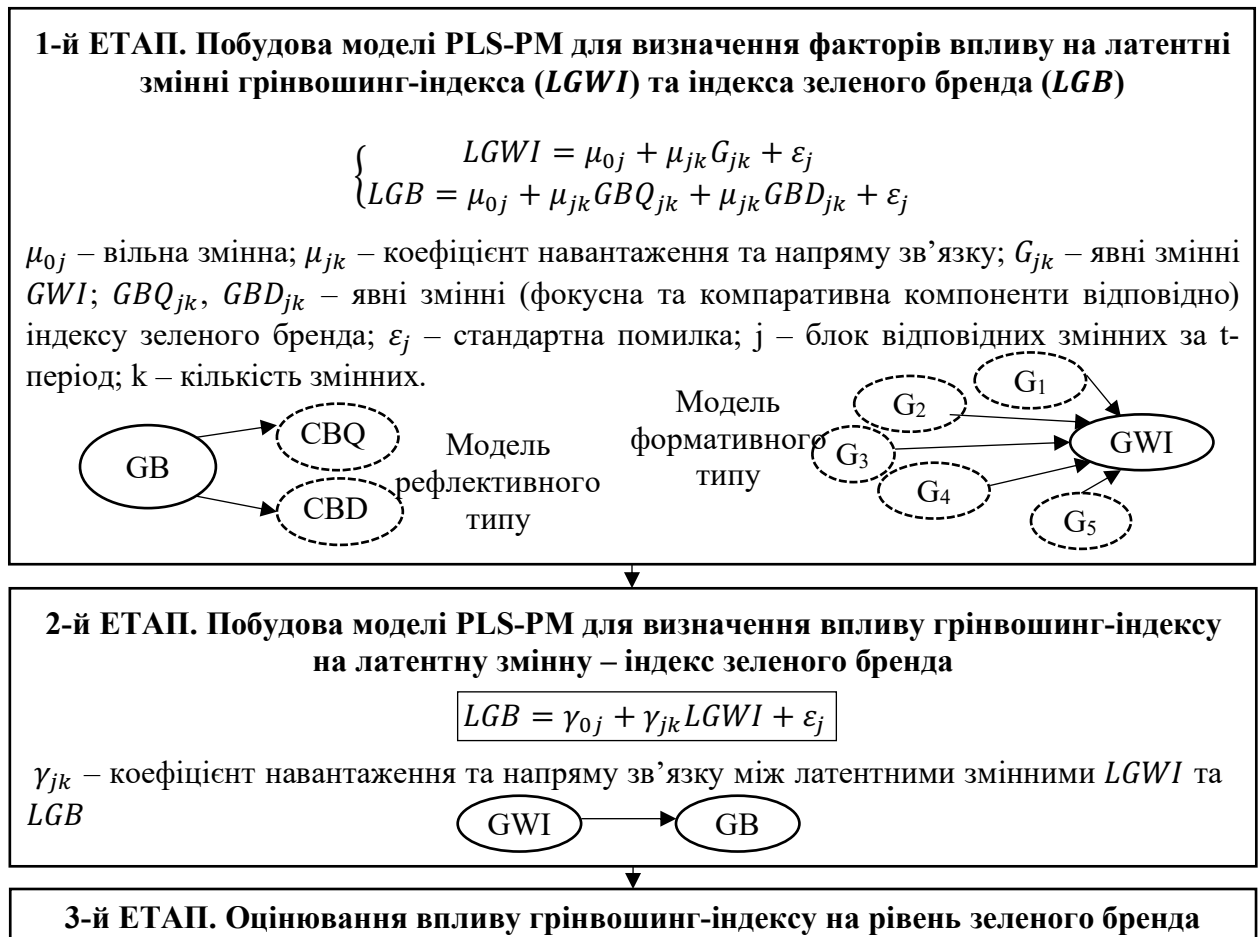


Рисунок 4.29 – Методологічні засади визначення впливу рівня доброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики компанії на її зелений бренд

Джерело: побудовано автором.

З метою апробації запропонованого підходу для оцінювання впливу рівня доброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд шляхом розроблення комплексного підходу, який інтегрує контент-аналіз та метод PLS-PM було здійснено розрахунки на прикладі підприємств ПрАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест за 2014–2017 роки.

Відповідно до емпіричних розрахунків графічна інтерпретація PLS-PM моделі взаємозв'язку між аналізованими явними та латентними змінними (рисунок 4.28) має вигляд:

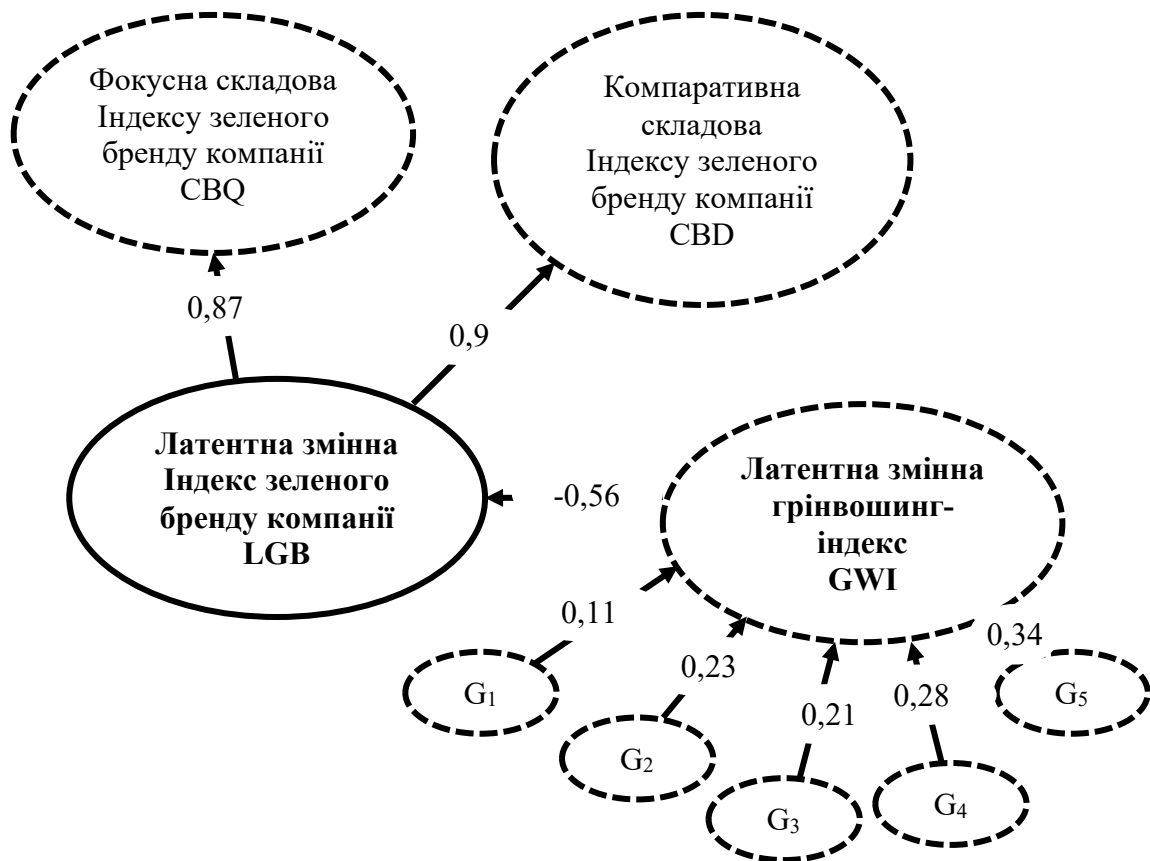


Рисунок 4.30 – Емпіричні результати побудови PLS-PM моделі взаємозв’язку між аналізованими явними та латентними змінними

Джерело: побудовано автором.

При цьому система рівнянь 4.21 набуває вигляду:

$$\begin{cases} \widehat{LGWI} = 0.11G_1 + 0.23G_2 + 0.21G_3 + 0.28G_4 + 0.34G_5 + \varepsilon_j \\ \widehat{LGB} = 0.87GBQ + 0.9GBD + \varepsilon_j \\ \widehat{LGB} = -0.56LGWI + \varepsilon_j \end{cases} \quad (4.22)$$

Емпіричні дані щодо значень коефіцієнта навантаження та напрямку зв’язку при оцінюванні впливу грінвошинг-індексу на рівень зеленого бренда відображено у таблиці 4.8.

Таблиця 4.8

Емпіричні результати оцінюванні впливу грінвошинг-індексу на рівень зеленого бренда та значення коефіцієнтів навантаження та напряму зв'язку

ЛАТЕНТНА ЗМІННА	ЯВНА ЗМІННА		
	<i>GBQ</i>	<i>GBD</i>	<i>LGWI</i>
<i>LGB</i>	$\frac{0,87}{(0,76)}$	$\frac{0,9}{(0,77)}$	$\frac{-0,56}{(0,78)}$
<i>У дужках – сила впливу відповідного фактору: >0,7 – фактори мають значущий вплив; <0,7 – значущий вплив факторів відсутній</i>			

Джерело: розраховано автором.

Відповідно до отриманих даних у таблиці 4.8 фокусна та компаративні складові зеленого бренду мають однакову силу впливу та коефіцієнт навантаження (відповідно 0,76 та 0,78). Слід відмітити, що зростання на один пункт фокусної та компаративної складової призводить до зростання індексу зеленого бренду на 0,87 та 0,9 відповідно.

Одержані результати свідчать, що зростання грінвошинг-індексу на один пункт призводить до зниження рівня зеленого бренда компанії на 0,56 пунктів із коефіцієнтів навантаження 0,78. Тобто отримані дані свідчать про те, що проаналізовані фактори мають значимий вплив.

Враховуючі емпіричні результати оцінюванні впливу грінвошинг-індексу на рівень зеленого бренда та значення коефіцієнтів навантаження та напряму зв'язку (модель 4.22 та таблиця 4.8) та дані у попередніх підрозділах щодо значення індексу зеленого бренду компаній було розраховано амплітуду зменшення значень індексу зеленого бренду компаній ПрАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», міжнародна вертикально інтегрована гірничо-металургійна група компаній Метінвест за 2014–2017 роки з

урахуванням наслідків використання грінвошинг. Результати оцінювання подано у таблиці 4.9–4.10.

Таблиця 4.9

Значення зеленого бренда проаналізованих компаній
за 2014–2017 роки з урахуванням грінвошингу

КОМПАНІЯ	ЗНАЧЕННЯ ЗЕЛЕНОГО БРЕНДА З УРАХУВАННЯМ ГРІНВОШИНГУ			
	2014	2015	2016	2017
ПрАТ «Дніпрспецсталь»	0,34	0,03	0,02	0,03
ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	0,96	0,56	0,47	0,95
Група «Метінвест»	0,23	0,04	0,06	0,02
КОМПАНІЯ	ЗНАЧЕННЯ ЗЕЛЕНОГО БРЕНДА БЕЗ УРАХУВАННЯМ ГРІНВОШИНГУ			
ПрАТ «Дніпрспецсталь»	1,19	0,65	0,58	0,43
ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	1,40	1,01	1,13	1,31
Група «Метінвест»	1,01	0,53	0,67	0,81

Таблиця 4.10

Амплітуда зміни значення зеленого бренда проаналізованих підприємств

КОМПАНІЯ	АМПЛІТУДА ЗМІНИ ЗНАЧЕННЯ ЗЕЛЕНОГО БРЕНДА			
ПрАТ «Дніпрспецсталь»	-0,85	-0,62	-0,56	-0,39
ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг»	-0,44	-0,45	-0,66	-0,36
Група «Метінвест»	-0,78	-0,49	-0,62	-0,78

Джерело: розраховано автором.

Так, рівень зеленого бренда компанії ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» до врахування грінвошинг-індексу за 2014–2017 рр. становив 1,01–1,34, а після врахування – 0,47–0,96. Графічна інтерпретація наслідків впливу використання недобросовісної екологічноорієнтованої маркетингової політики компаніями наведено на рисунку 4.31.

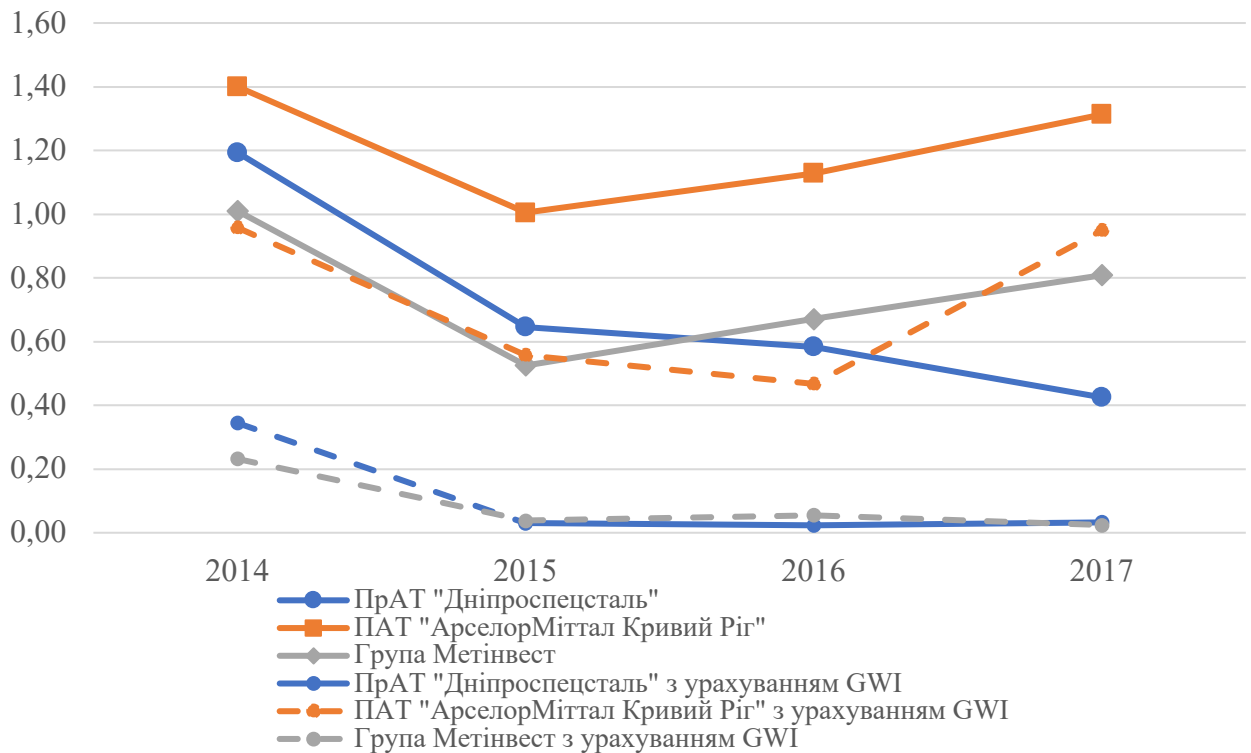


Рисунок 4.31 – Вплив наслідків використання недобросовісної екологічноорієнтованої маркетингової політики компаніями на їх зелений бренд

Джерело: розраховано автором.

Емпіричні дані дозволили обґрунтувати напрями та механізми зростання обсягів залучення зелених інвестицій та підвищення рівня довіри стейкхолдерів до екологічно відповідальної компанії. Так, першочерговим завданням для компаній є зниження рівня грінвошинг-індексу шляхом розміщення нефінансової та фінансової достовірної інформації про функціонування компанії на офіційних інформаційних ресурсах. Нагальним є відновлення роботи компаній по наповненню їх офіційних сторінок з урахуванням наступного:

- інформація на сайті повинна бути достовірною та чітко характеризувати зелену діяльність підприємства;
- повнотекстова нефінансова звітність компанії;

- наявна інформація на сайті повинна підтверджуватись конкретними цифрами, прес-релізами та відповідними звітами про діяльність та екологічний контролінг;
- обов'язкова наявність на офіційній сторінці компанії інформації про екологічні характеристики діяльності компанії у натуральному та вартісних вираження тощо.

При цьому доцільним є оприлюднення даних офіційних експертиз та аудитів. Слід відмітити, що вагомим фактором є представлення на сайті інформацію про наявні сертифікати якості продукції та менеджменту з оприлюдненням звітів екологічного аудиту. Враховуючі економічні інтереси стейкхолдерів капіталізаційного кластеру необхідним є:

1. Представлення чіткої схеми про акціонерів компанії.
2. Наведення інформації про участь у зелених фондових індексів та вартості акцій компанії.
3. Оприлюднення звітів про рух та використання зелених інвестицій з підтвердженими даними про зелені активи у які вони були спрямовані на кожному життєвому циклі реалізації інвестиційного проекту.
4. Дані про емісію зелених цінних паперів та інформацію про спрямування коштів, що були залучені внаслідок даної емісії.

Отримані результати дослідження свідчать, що одним із ключових факторів залучення зелених інвестицій компаніями є зростання їх рівня зеленого бренду. При цьому невід'ємною умовою є забезпечення прозорості результатів використання зелених інвестицій та функціонування компанії. Це у свою чергу унеможливить використання грінвошингу компаніями та спровокує до зростання рівня зеленого бренду та відповідно до залучення додаткових зелених інвестицій.

Слід відмітити, що у даному напрямі невід'ємною умовою є налагодження інституційної взаємодії стейкхолдерів зеленого інвестування у ході формування та імплементації системи маркетингу і менеджменту зелених інвестицій на підприємстві.

Висновки до розділу 4

У четвертому розділі поглиблено типологізацію існуючих та розроблено новий – конвергентний підхід до оцінювання зеленого бренда компанії, підтверджено суб'єктно-об'єктний взаємозв'язок зеленого бренда та зелених інвестицій, обґрунтовано вплив недоброчесної екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд.

У роботі обґрунтовано, що одними з ключових інструментів маркетингу зелених інвестицій є формування та просування зеленого бренда компанії. Систематизація наукового доробку з досліджуваної проблематики дозволила здійснити типологізацію науково-методичних підходів до визначення зеленого бренда компанії та їх структурування в межах трьох груп залежно від:

4) домінуючого елемента моделі формування бренда, відомої як BW («Brand-wheel», або «Колесо бренда»): параметричний метод (домінує елемент BW – «атрибути») передбачає оцінювання функціональних та фізичних параметрів зеленого бренда компанії (колір, дизайн, відповідність зеленим цілям та ін.); результатний (елемент BW – «переваги») – оцінювання рівня унікальності пропозиції для цільової аудиторії (екологобезпечна продукція, особистий внесок у збереження навколишнього природного середовища та ін.); емоційний (елемент BW – «цінності») – комплексне оцінювання унікальності товару та суб'єктивних відгуків споживачів як співвідношення вигід і благ від споживання до всіх витрат споживача; метод асоціацій (елемент BW – «особистість») – оцінювання через індивідуальне сприйняття зеленого бренда компанії споживачами;

5) рівня сприйняття бренда: метод масштабування передбачає оцінювання рівня охоплення та представлення бренда на ринку; метод інклюзії – оцінювання рівня популярності бренда шляхом визначення кількості інтерв'юєрів, здатних швидко згадати та назвати бренд; метод компетенцій –

оцінювання рівня компетенцій споживачів щодо обізнаності про рівень екологічності компанії;

б) об'єкта оцінювання: витратний метод реалізується через оцінювання витрат на всіх етапах життєвого циклу зеленого бранда; капіталізаційний – через визначення приросту ринкової вартості цінних паперів компанії внаслідок просування її зеленого бранда; рейтинговий – через рейтингування окремих елементів (характеристик) зеленого бранда; ринковий – через оцінювання вартості договору купівлі-продажу зеленого бранда, що формується залежно від попиту та пропозиції на ринку; порівняльний – через отримання додаткового прибутку від продажу товарів зеленого бранда порівняно з аналогічним товаром, що не позиціонує себе як зелений.

У той самий час, жоден із цих підходів не дозволяє комплексно оцінити всі складові зеленого бранда, а також урахувати не лише абсолютні, а й порівняльні переваги підприємства щодо ринкового позиціонування як екологічно відповідального. У роботі запропоновано доповнити існуючу систему підходів до оцінювання рівня зеленого бранда компанії конвергентним підходом. Запропонований конвергентний підхід поєднує такі два блоки.

Перший блок передбачає фокусне оцінювання, підґрунтям для проведення якого запропоновано вважати контент-аналіз відкритих інформаційних ресурсів про діяльність підприємства. На його основі розраховують тринадцять субіндексів, що узагальнюють методом середньої арифметичної трьома композитними індикаторами: екоорієнтованості операційної діяльності, інвестиційного забезпечення екомодернізації та відповідності результатів функціонування компанії зеленим цілям. Композитні індикатори зважують за методом Фішберна для розрахунку фокусної компоненти зеленого бранда компанії.

Другий блок передбачає компаративне оцінювання, яке визначає прямі економічні ефекти від ведення екологічно відповідального бізнесу (обсяг зелених інвестицій, екологічних податків, штрафів та платежів компанії). Даний підхід дозволяє оцінити рівень зеленого бранда досліджуваного підприємства

порівняно з компаніями – основними конкурентами, які є зіставними за галуззю функціонування, величиною чистого доходу від реалізації продукції (послуг), балансовою вартістю активів, середньою кількістю працівників. Параметри компаративної компоненти зеленого бранда визначаються як відхилення від нормалізованих середніх значень у вибірці. Інтегральний рівень зеленого бранда запропоновано розраховувати як добуток фокусної та компаративної складових.

За розрахунками найвищий рівень зеленого бранда за 2014–2017 рр. має ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг», але в абсолютному вимірі це значення є набагато нижчим порівняно з компаніями Європейського Союзу та США, які мають аналогічний масштаб та галузеву спрямованість діяльності. Тому подальше вдосконалення діяльності вітчизняних підприємств щодо зміцнення та промоції зеленого бранда повинно бути повноцінною складовою стратегії залучення зелених інвестицій, збільшення конкурентних переваг, зміцнення позицій на світовому ринку.

Системне поєднання методів системно-структурного аналізу, дедукції та інструментарію Google Trends дозволило обґрунтувати, що існує тісний взаємозв'язок зеленого бранда компанії та зелених інвестицій, який має двосторонній, суб'єктно-об'єктний характер.

З одного боку, за рахунок зростання вартості зеленого бранда підприємство одержує додаткові можливості для залучення зелених інвестицій; з іншого боку, обсяги вкладених зелених інвестицій сприяють зростанню бранда компанії як екологічній відповідальності.

З метою дослідження впливу рівня доброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства на його зелений бренд запропоновано триетапний підхід, що передбачає використання контент-аналізу та граф вимірювальних моделей формативного і рефлексивного типів PLS-PM.

Одержані результати свідчать, що зростання грінвошинг-індексу на один пункт призводить до зниження рівня зеленого бранда компанії на 0,56 пунктів. Так, рівень зеленого бранда компанії ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг» до

врахування грінвошинг-індексу за 2014–2017 рр. становив 1,01–1,34, а після врахування – 0,47–0,96.

Емпіричні дані дозволили обґрунтувати напрями та механізми зростання обсягів залучення зелених інвестицій та підвищення рівня довіри стейкхолдерів до екологічно відповідальної компанії.

Основні положення четвертого розділу дисертаційної роботи опубліковано автором у роботах [52, 53, 58, 55, 63, 61, 59, 58, 57, 68, 174, 453, 454, 456, 461, 462, 463, 471, 475, 476].

РОЗДІЛ 5 ІНСТИТУЦІЙНА ВЗАЄМОДІЯ СТЕЙКХОЛДЕРІВ ПІД ЧАС ЗАПРОВАДЖЕННЯ СИСТЕМИ МАРКЕТИНГУ І МЕНЕДЖМЕНТУ ЗЕЛЕНИХ ІНВЕСТИЦІЙ

5.1. Формування ланцюгової комунікативної мережі інституційної взаємодії зі стейкхолдерами зеленого інвестування

Імплементація системи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій в діяльність підприємств потребує формування ланцюгової комунікативної мережі взаємодії зі стейкхолдерами визначених кластерів (інституційного, капіталізаційного та споживчо-технологічного), що дозволить узгодити їхні інтереси, мінімізувати асиметрію інформації, нівелювати опортунізм. Імпульси від стейкхолдерів щодо активізації зеленого інвестування виходять когерентно, одночасно та зустрічно, запускаючи причинно-наслідкову ланцюгову реакцію.

Так, наприклад, глобальні тренди щодо імплементації Цілей сталого розвитку в суспільно-економічні процеси змінюють стратегічні орієнтири інвестиційних фондів і банків, що істотно трансформує кон'юнктуру ринку зелених інвестицій, держава реагує на це відповідними регуляторними інтервенціями та інституційними реформами, внутрішні стейкхолдери підприємства відповідають на ці виклики через удосконалення системи маркетингу і менеджменту зелених інвестицій.

Водночас, відбувається зворотний вплив – екоорієнтовані акціонери зацікавлені у стимулюванні менеджменту та персоналу компанії до залучення зелених інвестицій, прагнучі зробити свій внесок у досягненні індикативних Цілей сталого розвитку.

У зв'язку з цим замість традиційних комунікативних мереж (централізованої та децентралізованої) запропоновано використовувати розподільну комунікативну мережу стейкхолдерів зеленого інвестування. Дана система дає можливість швидко реагувати на зміну ринку зеленого інвестування,

інтересів його стейкхолдерів враховуючі потреби підприємства у зелених інвестицій.

Для централізованої комунікативної мережі взаємодії стейкхолдерів характерно наявність централізованого акумулятора інформації (менеджмент підприємства) через який здійснюється комунікація зі стейкхолдерами та управління взаємовідносинами з ними. Приклад централізованої комунікативної мережі подано на рис. 5.1.

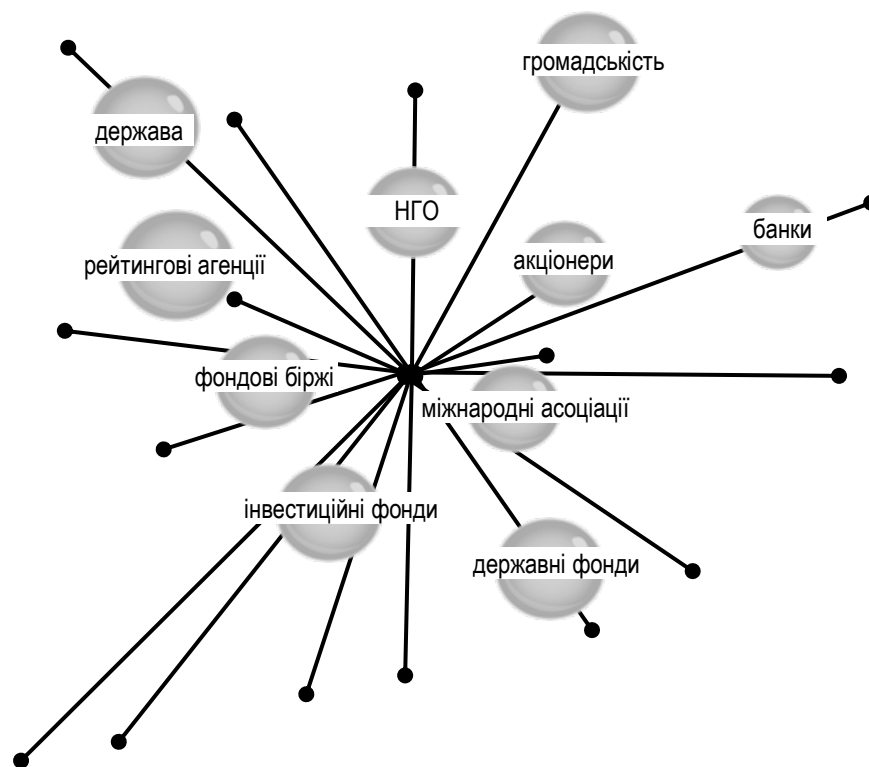


Рисунок 5.1 – Централізована комунікативна мережа взаємодії зі стейкхолдерами

Джерело: сформовано автором.

Головним недоліком централізованої комунікативної мережі взаємодії зі стейкхолдерами є відносно не висока надійність. Оскільки, наприклад, зміна менеджменту компанії провокує втрату всіх контактів зі стейкхолдерами.

Низька ефективність комунікації. Зростання та розвиток компанії супроводжується нарощенням зв'язків зі стейкхолдерами. При цьому на певному

етапі формується критична маса комунікацій, що призводить до втрати частини стейкхолдерів із-за нестачі ресурсів для повноцінної комунікації з ними.

Відносна обмеженість у комунікації з різними кластерами стейкхолдерів, комунікація з якими вимагає наявності специфічних знань та компетенцій.

Децентралізована комунікативна мережа передбачає формування концентраторів (функціональні менеджери підприємства) для комунікації зі стейкхолдерами. При цьому управління комунікаціями рівномірно та рівнозначно розподілено між функціональними керівниками відповідно до їх компетенції та спеціалізації (рис. 5.2).

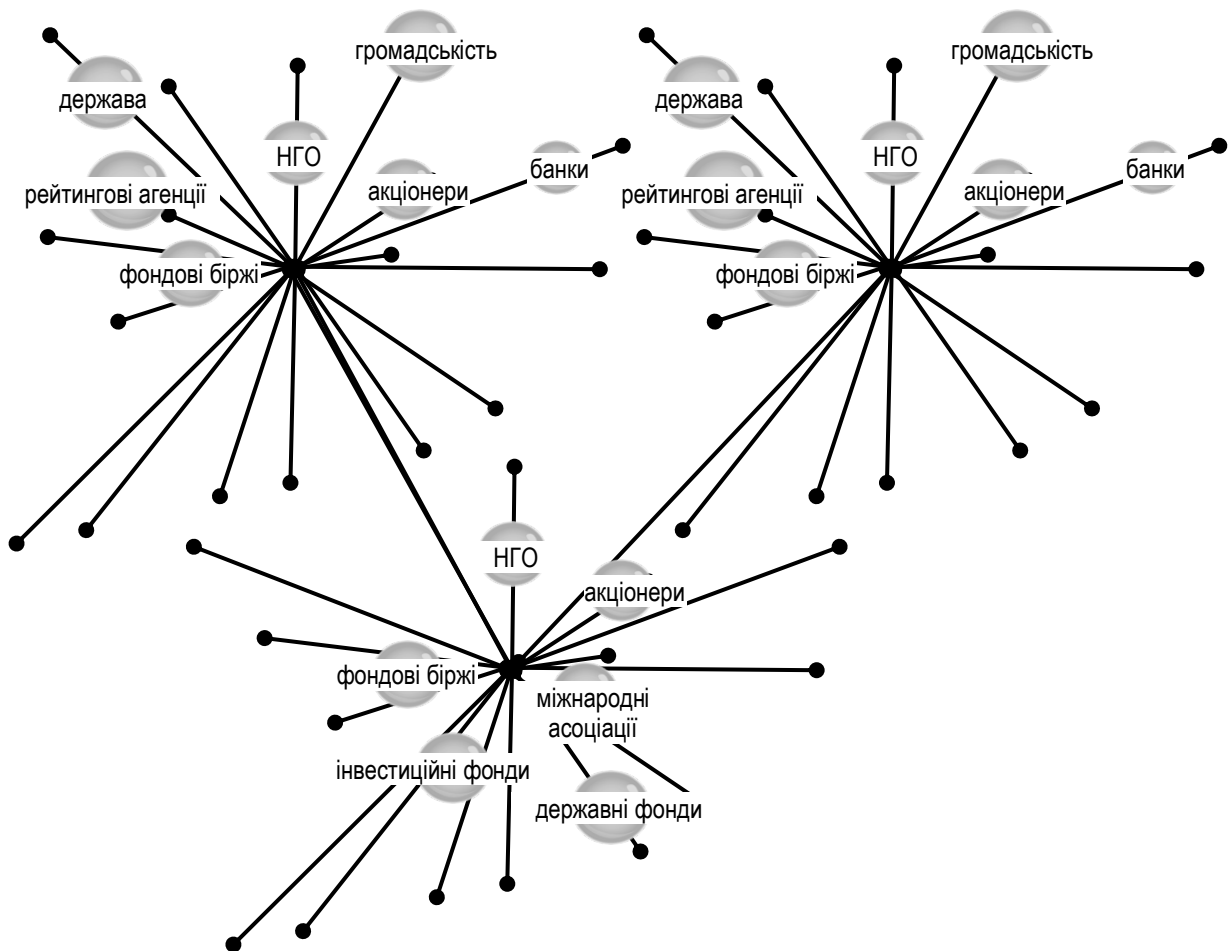


Рисунок 5.2 – Децентралізована комунікативна мережа взаємодії зі стейкхолдерами

Джерело: сформовано автором.

Розподільна комунікативна мережу стейкхолдерів зеленого інвестування передбачає наявність незалежних у прийнятті рішень, але пов'язаних між собою генеральною ідеєю/ціллю. Тобто комунікація зі стейкхолдерами рівномірно розподілено між менеджментом компанії, які мають можливість самостійно приймати тактичні рішення, що корелюють зі стратегією екоорієнтованого розвитку підприємства. При цьому члени правління контролюють взаємодію зі стейкхолдерами та процеси узгодження їх інтересів, а комунікацію реалізують безпосередньо функціональні директори та підрозділи підприємства. Приклад розподільної комунікативної мережі подано на рисунку 5.3.

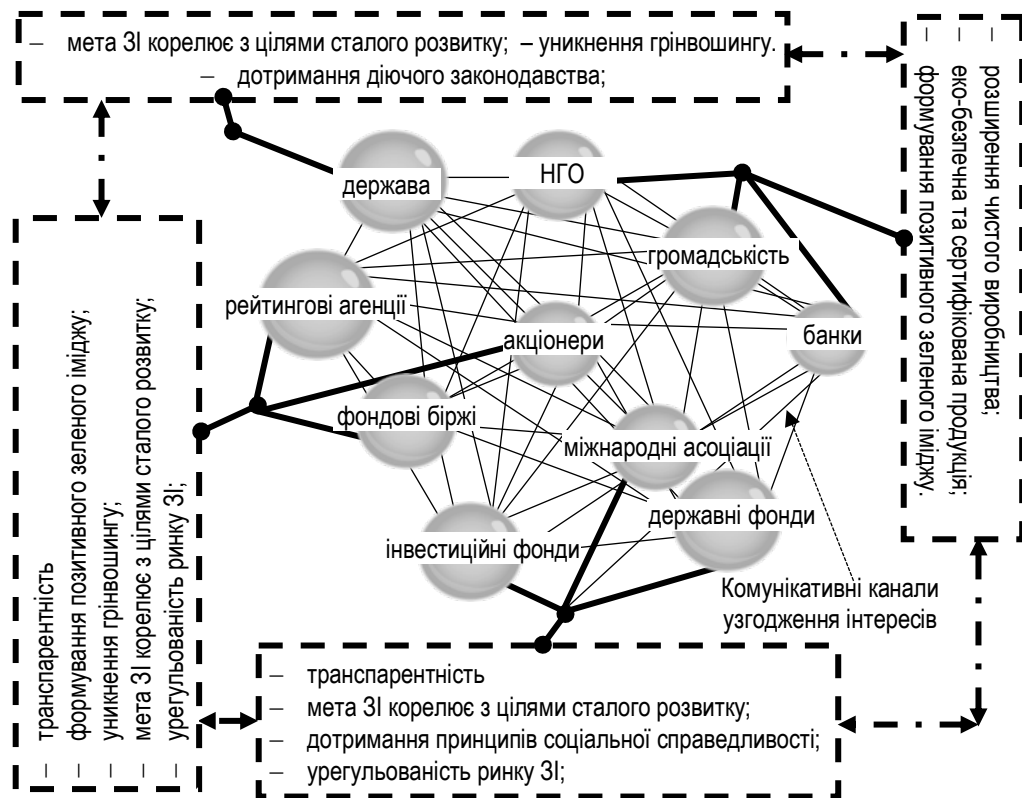


Рисунок 5.3 – Розподільна комунікативну мережу стейкхолдерів зеленого інвестування

Джерело: сформовано автором.

Слід відмітити, що одним із основних стейкхолдерів зеленого інвестування є учасники фондового ринку. При цьому для активізації процесів

залучення зелених інвестицій вітчизняними підприємствами доцільним є розбудова дієвого зеленого фондового ринку як площадки для обігу зелених цінних паперів та функціонування екоорієнтованих фондових індексів.

Вчені у роботі [131, 580] визначають, що зелений фондовий ринок є невід'ємною частиною зеленого інвестування. При цьому екологічні цінні папери (особливо зелені облігації) та зелені фондові індекси є найперспективнішими джерелами генерації додаткових зелених інвестиційних ресурсів на реалізацію енергоефективних заходів на підприємстві. У роботі [580] автор визначає, що розвиток ринку зелених деривативів дозволить акумулювати фінансові ресурси на реалізацію заходів зеленого зростання.

Китайський вчений Артїє В. Нг у своїй статті [419] аналізуючи зовнішні фактори, що впливають на ефективність заходів по досягненню цілей сталого розвитку, обґрунтовує актуальність розбудови фінансового ринку зеленого інвестування як перспективного напрямку залучення та перерозподілу фінансових ресурсів у сфері сталого розвитку. Артїє В. Нг [419] визначає, що Китай як член G20, приєднався до міжнародної спільноти та підписав Паризьку угоду, зобов'язуючись залучати інвестиції для реалізації заходів по досягненню сталого розвитку в рамках ініціативи з зеленого фінансування. Так, китайським урядом було створено глобальний фінансовий центр. Основною метою функціонування даного центру є формування системи зеленого фінансування в Китаї. Згідно офіційних даних даного центру Китай у 13-му п'ятирічному плані задекларував ціль – інвестувати більше 1,5 трильйона доларів США в зелені проекти. При цьому визначено, що 85% цієї суми заплановано залучити через недержавне фінансування або ринок зеленого фінансування.

З даною метою використовуючи принцип зверху-вниз через державні механізми розроблено стратегію розбудову зеленого фінансування за рахунок формування ринку зеленого інвестицій. При цьому спираючись на інституціональну теорію авторами [284, 285, 321] визначено, що даний авторитарний режим забезпечить досягнення максимальної ефективності на всіх рівнях.

Автором Артїє В. Нг [419] визначено, що ключовим аспектом ринку зелених фінансів є зелений фондовий ринок та зелені облігації. Крім того, автором зауважено, що неоднорідність нефінансової звітності компаній обумовлено розгалуженістю їх механізмами залучення зелених інвестицій.

Згідно результатів досліджень Ванг Ю. та Зхі Ку у роботі [565] аналізуючи роль ринку зелених інвестицій у забезпеченні екологічної безпеки визначають, що ринок зеленого фінансування повинен включати ринково-орієнтовані механізми і фінансові продукти, які:

- контролюють обсяги викидів забруднюючих речовин у навколишнє природне середовище;
- розвивають екологічну політику підприємств з метою мінімізації можливих ризиків.

При цьому контроль обсягів викидів можливе за рахунок механізмів торгівлею викидами. Розвиток екологічної політики можливий за рахунок формування екологічних фондів, емісії похідних зелених цінних паперів, тощо.

Результати аналізу вітчизняної наукової літератури свідчить про наявність фрагментарних досліджень щодо розвитку ринку зелених фінансів. При цьому аналіз зарубіжних праць свідчить про вже сформовані концепції державної підтримки розвитку ринку зелених інвестицій, зеленого фондового ринку, зокрема ринку зелених облігацій та зелених фондових індексів.

Слід відмітити, що традиційно фондовий ринок визначають як складову фінансового ринку, на якому відбувається емісія, купівля та продаж цінних паперів. При цьому фондова біржа є організація, що формує умови, правила, принципи та простір для здійснення торгових операцій і зведення разом покупців і продавців цінних паперів.

Враховуючи традиційний підхід до визначення сутності фондового ринку та особливості зелених фінансів, зелений фондовий ринок можна визначити як спеціалізовані установи, які формують платформу для постійно діючого обігу зелених цінних паперів (емісія, купівля та продаж).

При цьому зелений фондовий ринок має сприяти обігу та раціональному розміщенню зелених фінансових ресурсів, надавати можливість самостійно оцінювати еколого-економічну ефективність управління компанією, створювати умови для чесної конкуренції та обмежувати монополізм. Основні складові механізму функціонування зеленого фондового ринку представлено на рисунку 5.4.

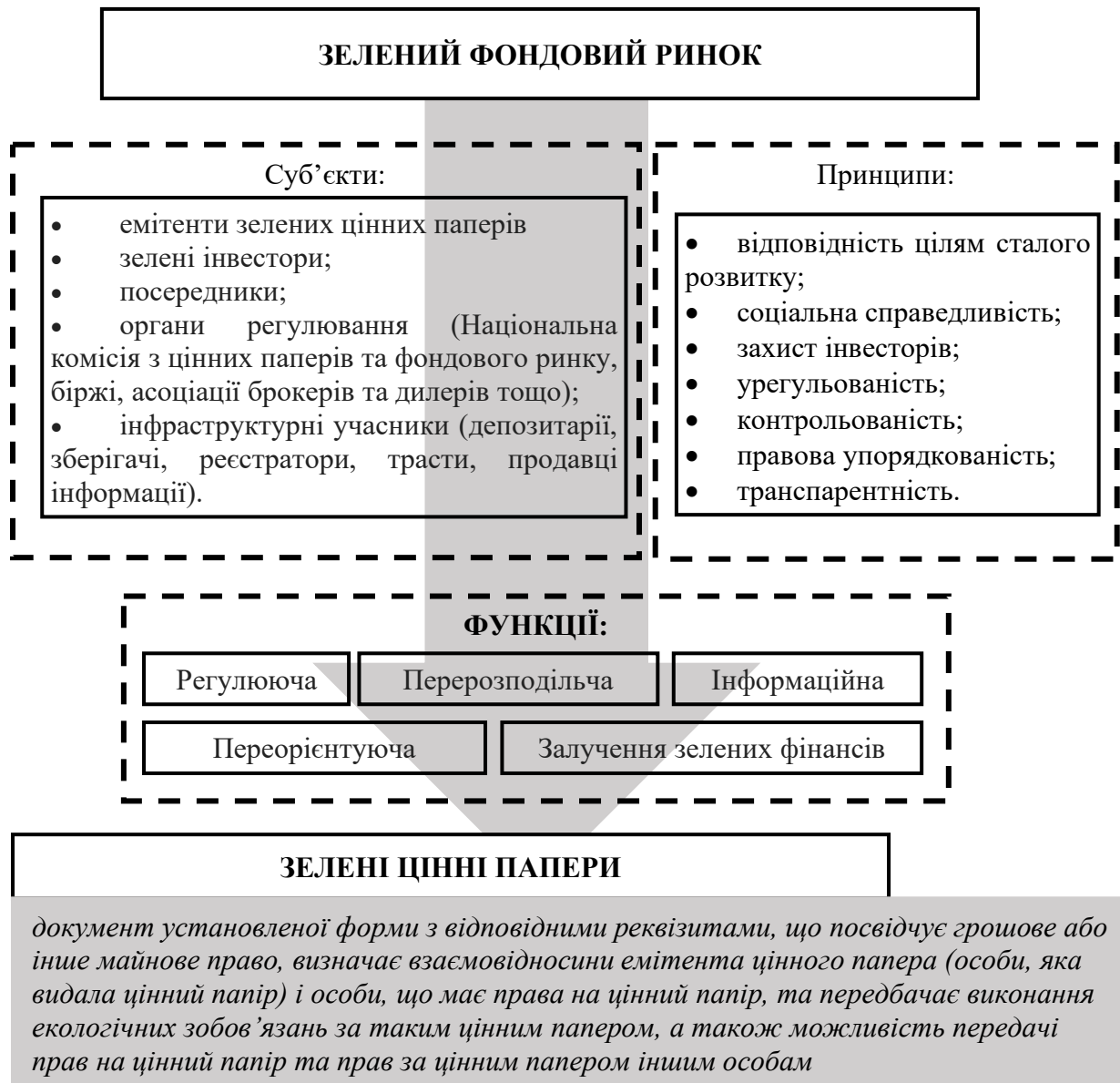


Рисунок 5.4 – Основні складові концепції формування зеленого фондового ринку

Джерело: побудовано автором.

Так основними функціями зеленого фондового ринку є:

- 1) регулювання обігу зелених цінних паперів;
- 2) забезпечення переорієнтація капіталу на реалізацію зелених проектів;
- 3) розподіл і перерозподіл капіталу зелених компаній, а також контроль за їх діяльністю;
- 4) залучення капіталу на реалізацію заходів по імплементації цілей сталого розвитку, забезпечення ефективного його використання;
- 5) забезпечення формування та надання оперативної інформації про рух зелених фінансів та функціонування емітентів зелених цінних паперів.

На основі результатів аналізу вітчизняної нормативної бази та зарубіжного досвіду функціонування ринку зелених цінних паперів [362, 207, 334, 334, 256] можна виокремити наступних учасників зеленого фондового ринку:

1. Емітенти зелених цінних паперів – юридичні особи, міські ради, держава в особі уповноважених нею органів влади, які від свого імені розміщують емісійні зелені цінні папери та беруть на себе зобов'язання щодо них перед їх власниками.

2. Зелені інвестори в цінні папери – фізичні та юридичні особи, резиденти і нерезиденти, які набули права власності на зелені цінні папери з метою отримання доходу від вкладених коштів, екологічного та соціального позитивного ефекту, та/або набуття відповідних прав, що надаються власнику зелених цінних паперів відповідно до законодавства.

3. Інституційні зелені інвестори є інститути спільного інвестування (пайові та корпоративні зелені інвестиційні фонди), зелені інвестиційні фонди, взаємні фонди зелених інвестиційних компаній, недержавні пенсійні фонди, фонди банківського управління, страхові компанії, інші фінансові установи, які здійснюють операції з зеленими фінансовими активами в інтересах третіх осіб за власний рахунок чи за рахунок цих осіб, а у випадках, передбачених законодавством, – також за рахунок залучених від інших осіб фінансових зелених активів з метою отримання прибутку, позитивного соціального та

екологічного ефекту або збереження реальної вартості зелених фінансових активів.

4. Об'єднання професійних учасників зеленого фондового ринку - неприбуткове об'єднання професійних учасників фондового ринку, які провадять професійну діяльність на ринку зелених цінних паперів, а саме: з торгівлі зеленими цінними паперами, депозитарної діяльності та управління зеленими активами інституційних інвесторів.

5. Саморегульовальна організація професійних учасників зеленого фондового ринку – неприбуткове об'єднання учасників зеленого фондового ринку, що провадять професійну діяльність на зеленому фондовому ринку з торгівлі зеленими цінними паперами, управління зеленими активами інституційних інвесторів, депозитарну діяльність, крім депозитаріїв, утворене відповідно до критеріїв та вимог, установлених Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку.

6. Професійні учасники зеленого фондового ринку – юридичні особи, утворені в організаційно-правовій формі акціонерних товариств або товариств з обмеженою відповідальністю, які на підставі ліцензії, виданої Національною комісією з цінних паперів та фондового ринку, провадять на фондовому ринку професійну діяльність, види якої визначені законами України, а також Центральний депозитарій цінних паперів.

З метою формування ефективного механізму обігу зелених цінних паперів, забезпечення сталого розвитку країни та формування сприятливого інвестиційного клімату із надійним захистом інтересів зелених інвесторів, зелений фондовий ринок повинен формуватися та функціонувати з урахуванням принципів, що корелюють з вітчизняними законодавством регулювання вітчизняного фондового ринку [362]:

- відповідність цілям сталого розвитку;
- соціальна справедливість;
- захист інвесторів;
- урегульованість;

- контрольованість;
- правова упорядкованість;
- транспарентність [362, 56, 55].

Детальна характеристика принципів функціонування ринку зелених інвестицій наведено у таблиці 5.1.

Таблиця 5.1

Систематизація принципів функціонування зеленого фондового ринку

ПРИНЦИП	ХАРАКТЕРИСТИКА
1	2
Відповідність цілям сталого розвитку	Максимальна реалізація потенційних можливостей фондового ринку щодо мобілізації та розміщення зелених фінансових ресурсів у перспективні сфери національної економіки, що сприятиме забезпеченню її сталого розвитку.
Соціальна справедливість	Забезпечення створення рівних можливостей та спрощення умов доступу зелених інвесторів та позичальників на ринок зелених фінансових ресурсів, недопущення монопольних проявів дискримінації прав і свобод суб'єктів ринку зелених цінних паперів
Захист інвесторів	Створення необхідних умов (соціально-політичних, економічних, правових) для реалізації інтересів суб'єктів зеленого фондового ринку.
Урегульованість та контрольованість	Формування гнучкої та узгодженої системи регулювання, обліку та контролю на ринку зелених цінних паперів.
Правова упорядкованість	Адаптація існуючої правової інфраструктури забезпечення діяльності фондового ринку до цілей сталого розвитку з метою формування узгоджених та чітко регламентних правила поведінки і взаємовідносин суб'єктів ринку зелених цінних паперів.
Транспарентність	Забезпечення прозорості та відкритості зеленої звітності з метою надання інвесторам повної і доступної інформації, що стосується умов випуску та обігу зелених цінних паперів, відкритості фінансово-господарської діяльності зелених емітентів.

Джерело: сформовано автором на основі [540, 362, 56, 55, 580].

Враховуючі Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок» зелений цінний папір можна визначити як документ установленної форми з відповідними реквізитами, що посвідчує грошове або інше майнове право, визначає взаємовідносини емітента цінного папера (особи, яка видала цінний папір) і

особи, що має права на цінний папір, та передбачає виконання екологічних зобов'язань за таким цінним папером, а також можливість передачі прав на цінний папір та прав за цінним папером іншим особам [362, 56, 55, 21, 22].

Як вже зазначалось, найпоширенішим видом зелених цінних паперів є боргові цінні папери, а саме зелені облігацій або зелені бонди. Згідно з доповіддю [540], першими біржами, що почали формувати спеціальні списки зелених облігацій були біржі в Осло, Стокгольмі і Лондоні. При цьому Люксембург є батьківщиною першої зеленої біржі в Європі. Слід відмітити, що Європейські банки є активними андеррайтерами, тобто здійснюють управління процесом розміщення зелених цінних паперів та їх розподілу на ринку зелених цінних паперів, гарантуючі емітенту зелених цінних паперів прибуток від їх продажу і фактично їх купує. При цьому в Європі активно створюються спеціальні фонди зелених облігацій (зелених бондів) [540]. Слід наголосити, що згідно з офіційним звітом Кліматичної ініціативи (Climate Initiative) ринок зелених (кліматичних) облігацій з року в рік збільшується. Так, у 2017 році обсяг ринку зелених облігацій становив понад 160 млрд. дол. США, що вдвічі вище, ніж у 2016 році.

Згідно з офіційним даних [201] у 2017 році лідерами на ринку зелених облігацій були: Франція, Німеччина, Мексика та Південна Африка. Треба відмітити, що Франція випустила свою першу зелену суверенну облігацію на початку 2017 року – у розмірі 7 мільярдів євро, що є найвищою вартістю на європейському ринку зелених облігацій станом на 2018 рік.

Збільшення загального французького ринку зелених облігацій у 2017 році відбулось приблизно на 25% [201]. Перші китайські зелені облігації були випущені наприкінці 2015 року, однак значний прорив у розвитку китайського ринку зелених облігацій в відбулось у 2016 році [201].

Згідно офіційної інформації Державного агентства з енергоефективності та енергозбереження вітчизняні експерти вже розпочали формування Дорожньої карти розвитку ринку зелених облігацій, розробку пакету законодавчих актів

щодо керівних принципів зелених облігацій, зменшення інвестиційних бар'єрів, а також розвитку вітчизняного ринку зелених інвестицій.

Треба відмітити, що рейтингові агентства виступають каталізаторами розвитку зеленого фондового ринку створюючи відповідні зелені фондові індекси. Так, зелені фондових індексів, дозволяють оцінювати еколого-економічну діяльність підприємств та служать індикаторами для пошуку інвестицій у зелені компанії, діяльність яких відповідає принципам сталого розвитку.

Також зелені фондові індекси виступають інструментом мотивації компаній до добровільного впровадження основних принципів сталого розвитку у свою діяльність тим самим забезпечуючи імплементацію державної стратегії Сталого розвитку 2030.

Усе це є свідченням того, що сучасне ринкове середовище за умови створення адекватних механізмів управління може сприймати концепцію сталого розвитку не лише як цільову настанову ззовні, а як добровільний інструмент підвищення ефективності функціонування та залучення додаткових фінансових ресурсів.

Слід відмітити, що вітчизняний фондовий ринок потребує кардинальної адаптації до сучасних умов функціонування економіки з метою підвищення ефективності використання наявних ринкових фінансових ресурсів. Тому доцільним є розбудова фондового ринку України у напрямку його «озеленення» та формування теоретико-методичних основ побудови та впровадження принципів функціонування зеленого фондового ринку, зелених фондових індексів, які б враховували не лише економічні, а й екологічні та соціальні аспекти діяльності вітчизняних емітентів зелених цінних паперів.

Окрім цього, з метою забезпечення принципу прозорості зеленого фондового ринку необхідним є розробка механізму ідентифікації, класифікації та обліку зелених активів у відповідності до яких розробити відповідну класифікацію зелених фінансових ресурсів.

Згідно досліджень китайських вчених компанії, що залучають зелені інвестиції за рахунок емісії екологічних облігацій повинні відкрито публікувати звіти кожного року поки функціонує проект під який залучено кошти. Так, дана звітність повинна містити:

- перелік конкретних проектів, у тому числі сума інвестицій, що залучено на кожен проект;
- сума коштів, що виплачується з кожного зеленого проекту;
- кількісна або якісна звітність щодо впливу проекту на навколишнє природне середовище (наприклад, обсяги викидів/скидів у навколишнє природне середовище) [419].

У роботах [369, 370, 346] авторами зазначено, що після фінансової кризи 2008-2009 років український фінансовий ринок потребує нових механізмів для досягнення стабільності. У роботі [369] автори звернули увагу на головний напрямок розвитку фінансового ринку через кошти спільного інвестування (включаючи фонди зелених спільних інвестицій). Крім того, автори у дослідженнях [334, 370] підтвердили наявність кореляції між тенденціями розвитку фондового ринку та добробутом країн. Крім того, автори [195, 409] довели, що екологічні фактори (обсяг зеленого інвестування; зелена енергія; викиди CO₂ та ін.) впливають на макроекономічну стабільність країни, інноваційний розвиток і добробут.

Довгань З., Кравчук І. та Карась П. у своїй праці [236] досліджували перспективи розвитку сучасних інструментів фінансового ринку, з метою формування сталого розвитку вітчизняного фінансового ринку. Слід відмітити, що вагомий науковий доробок щодо аналізу перспектив та напрямів розвитку інноваційних екологічних та фінансових інструментів стимулювання сталого розвитку у всіх секторах та на всіх рівнях зроблений наразі вченими, а саме: на місцевому рівні [384]; в корпоративному секторі [175, 197, 198, 295] і в соціальній сфері; посилення ресурсозберігаючих заходів [198]; поширення альтернативних джерел енергії [174, 485, 484, 518]; зелене виробництва, сталий розвиток сільського господарства [526, 109, 408, 414].

Слід зауважити, що низка вчених Ус Х., Малярець Л., Чигрин О., Абаас М. емпірично обґрунтовують, що стабільність фінансового ринку та сталого розвитку країн не може бути досягнута без стабільної та ефективної економічної, фіскальної та екологічної політик [556, 197, 198, 99]. Водночас усі вищезгадані вчені виділили зелене фінансування (включаючи зелені облігації) як новий перспективний напрямок розвитку фінансового ринку.

Слід підкреслити, що вчені Чигрин О., Масаїтуте І., Вірбасіуте Дж., Кісс Л. досліджуючи перспективи розвитку корпоративного сектору, наголошують на необхідності забезпечення прозорості зеленого фінансування з метою підвищення іміджу та вартості компаній на світовому ринку [386, 339, 198].

З іншого боку, Ванг Яао та Куіанг Жх у роботі [565] довели, що зелене фінансування (включаючи зелені облігації) є ключовим елементом охорони навколишнього природного середовища країни. Автори Васильєва Т., Прийменко С., Тваронавічене М., Пракапене Д., Гаршкайте-Мільвідіене К., Пракапас Р. та Наврот Е. у працях [558, 551] зазначили, що зелені фінансові інструменти є основним засобом гарантування енергетичної безпеки країни.

У той же час вчені Крейг Олександр, Соня Гулаті, Коннор Макдональд у праці [210] обґрунтували, що зелені облігації є новим перспективним інструментом на фондовому ринку для фінансування зелених проєктів. Тож, систематизація результатів дослідження вчених свідчать, що низка вчених займаються вивченням з різних точок зору сутності поняття зелені облігації як виду зелених інвестицій, принципи та особливості ринку зелених облігацій пояснюються.

Слід підкреслити, що поширення зелених облігацій обмежено стереотипами про неефективність зелених облігацій порівняно з традиційними цінними паперами. З іншого боку, експерти з Triodos Bank визначили, що зелені облігації як вид зелених інвестицій є фінансовими продуктами, які гарантують не тільки фінансову вигоду, але й екологічні та соціальні ефекти [548].

При цьому у вищенаведених у наукових працях та не приділяється належної уваги плюсам та можливостям функціонування ринку зелених облігацій як перспективного напрямку активізації зеленого інвестування. Також актуальним є дослідження та розробка інструментів активізації розвитку зелених облігацій враховуючі особливості функціонування вітчизняних промислових підприємств.

У рамках даного дослідження поєднано традиційні та сучасні наукові методи дослідження: узагальнення та аналіз при дослідженні основних підходів до визначення терміну «зелені облігації»; порівняння та узагальнення – визначення основних параметрів, особливостей зелених облігацій; статистичний аналіз – виявлення основних тенденцій розвитку ринку зеленого інвестування в ЄС та Україні; наукова компіляція – систематизація результатів дослідження та формування висновків про соціальні, економічні, політичні та екологічні вигоди від розвитку ринку зелених облігацій для емітентів.

Дані методи дозволяють виділити виклики та переваги для українських інвесторів щодо розвитку ринку зелених облігацій. Крім того, це дозволяє враховувати кращі практики ЄС щодо активізації та стимулювання зелених облігацій як альтернативних інструментів для фінансування досягнення цілей сталого розвитку 2030 року.

Слід наголосити, що облігації як правило використовуються для фінансування розвитку великомасштабних низьковуглецевої та кліматичної (LCR) інфраструктури. Згідно офіційних даних у 2007 році було зареєстровано початок функціонування ринку зелених облігацій [201].

Зауважив, що на COP22 доповідь «Зелені облігації» було оприлюднено в рамках ініціативи «Кліматичні облігації» [289]. Згідно з даним звітом, «Зелені облігації» розглядаються як інструмент підвищення капіталу для досягнення цілей щодо пом'якшення та адаптації до дії наслідків кліматичних змін [289].

Незважаючи на поширення зелених облігацій як фінансового інструменту, універсальне визначення так і не прийнято світовою науковою спільнотою.

Традиційно науковці та світові організації визначають зелені бонди як кліматичні бонди.

Міжнародна асоціація ринків капіталу дає таке визначення: «зелені облигації – будь-які інструменти облигацій, де доходи будуть застосовуватися виключно для фінансування або рефінансування частково або у повному обсязі нових та / або існуючих прийнятних зелених проектів і які узгоджуються з чотирма основними компонентами Принципів зелених облигацій (GBP):

1. Використання доходів.
2. Процес оцінки та відбору проектів.
3. Управління надходженнями.
4. Звітність [286].

Експерти у офіційних доповідях ОЕСР не наводять усталеної дефініції зелені бонди, визначаючи, що це залучені зелені інвестиційні кошти на фінансування зеленої інфраструктури [288]. Крім цього у доповіді [288] наведено основні класифікаційні критерії зеленої інфраструктурні. Слід відмітити, що експерти стверджують, що процес формування сценаріїв розвитку зелених облигацій у країнах ОЕСР та визначення щорічних інвестиційних потреб обмежені прогнозами розвитку альтернативних джерел енергії, енергоефективності та низьким рівнем викидів, як за оцінками Міжнародної екологічної агенції.

Ініціатива з кліматичних облигацій (The Climate Bond Initiative) визначає кліматичні облигації як фінансові інструменти з фіксованим доходом (облигації), пов'язані певним чином з рішеннями щодо мінімізації дії наслідків змін клімату. При цьому основною метою зелених облигацій є залучення фінансових ресурсів для рішень проблем зміни клімату, наприклад, проектів, пов'язаних з пом'якшенням чи адаптацією дії наслідків змін клімату. Це можуть бути проекти зменшення викидів парникових газів, починаючи від чистої енергії до енергоефективності, або проектів адаптації до зміни клімату, будівництва очисних споруд дельти Нілу, щоб допомогти Великому Бар'єрному рифу адаптуватися до глобального потепління.

Як і звичайні облігації, кліматичні облігації можуть випускатися урядами, багатонаціональними банками або корпораціями. Емітент зелених облігацій гарантує погашення облігацій протягом певного періоду або фіксовану, або змінну норми прибутку [289]. Результати аналізу українського досвіду дослідження особливостей функціонування ринку зелених облігацій показали, що більшість українських вчених дають таке ж визначення, як Ініціатива з кліматичних облігацій.

Так, узагальнюючі вищенаведене, можна зробити висновок, що у визначенні зелені облігації інтегруються два напрямки при визначенні сутності звичайних облігації (перший) з урахуванням їх екологічних характеристик (другий).

Результати аналізу економічної літератури показали, що традиційні облігації визначаються як боргові інвестиції, в яких інвестор позичає гроші суб'єкту господарювання (як правило, корпоративному чи урядовому), який позичає кошти на певний період часу зі змінною або фіксованою процентною ставкою ставка. Крім того, облігації використовуються компаніями, муніципалітетами, державами та суверенними урядами для залучення коштів та фінансування різноманітних проектів та заходів [158].

Додавання екологічних ознак дозволяє виділити відмінності від традиційного визначення облігацій. Так, зелені облігації – це боргове інвестування, в якому інвестор надає кредит на певний період зі змінною або фіксованою процентною ставкою з метою залучення грошей і фінансування зелених проектів та заходів. У цьому напрямку «зелені» проекти означають всі заходи, пов'язані з економією ресурсів та природоохоронною діяльністю.

Таким чином, якщо компаніям або іншим суб'єктам необхідним є залучення коштів на фінансування зелених проектів (установка біогазу, панелі сонячних колекторів тощо), підтримку поточні зелених заходів (дослідження нового типу повітряного фільтру).

Емітент випускає зелену облігацію, яка за контрактом визначає процентну ставку (купон), яка буде виплачена, та час, коли необхідно повернути позикові кошти (облігаційну позику) (дата погашення).

Відповідно до визначення зелених інвестицій можна виокремити основних трьох суб'єктів ринку зелених облігацій: емітенти або позичальники; інвестори або кредитори; аудитори або верифікатори.

Детальна характеристика основних суб'єктів ринку зелених облігацій наведено на рисунку 5.5.



Рисунок 5.5 – Детальна характеристика основних суб'єктів ринку зелених облігацій

Джерело: побудовано автором.

Емітенти або позичальники – установи, які випускають зелені облігації для населення з гарантією сплатити повну вартість, плюс ставку відсотку, на певну дату (термін погашення). Емітенти використовують доходи від зелених облігацій виключно для підтримки екологічних проєктів. Приклади включають міжнародні фінансові установи, уряди, приватні корпорації та комерційні банки.

Інвестори або кредитори – купують зелені облігації емітента. Інвестори кредитують кошти позичальникам, які погашаються з відсотками пізніше. Відповідно до Спеціальної доповіді TD Economics [210] інституційні інвестори (пенсійні фонди, пайові інвестиційні фонди, страхові компанії та фонди суверенних фондів) здійснюють вагомий внесок у розвиток ринку зелених облігацій. Домогосподарства також інвестують у зелені облігації, але у відносно меншому масштабі.

Аудитори або верифікатори – фахівці, які контролюють використання надходжень від зелених облігацій. Спеціалісти з фінансів та бухгалтерського обліку гарантують, що кошти використовуються виключно для підтримки екологічних проєктів, тоді як фахівці з охорони навколишнього природного середовища підтверджують, що проєкти забезпечують задекларовані екологічні цілі. Моніторинг та верифікація проєктів здійснюється, як правило, зовнішніми третіми особами або установою-емітентом, якщо вони володіють технічними можливостями та досвідом [210].

Слід зазначити, що фондові біржі відіграють вагомий роль у сприянні залучення інвестицій у зелені проєкти шляхом надання фінансових послуг для інвесторів. Таким чином, біржі надають емітентам доступ до великої потенційної бази інвесторів для ринку зелених облігацій, включаючи великих інституційних інвесторів. Результати аналізу дозволяють виділити та узагальнити основні напрями за якими біржі сприятимуть розвитку ринку зелених облігацій:

- просування прозорості зелених облігацій;
- розроблення рекомендацій щодо зелених облігацій;
- створення обліку зелених облігацій;
- підтримка індексів зелених облігацій;

- впровадження ринкової освіти та сприяння діалогу між інвесторами та емітентами.

Узагальнення основних напрямів за якими біржі сприятимуть розвитку ринку зелених облігацій представлено на рисунку 5.6.

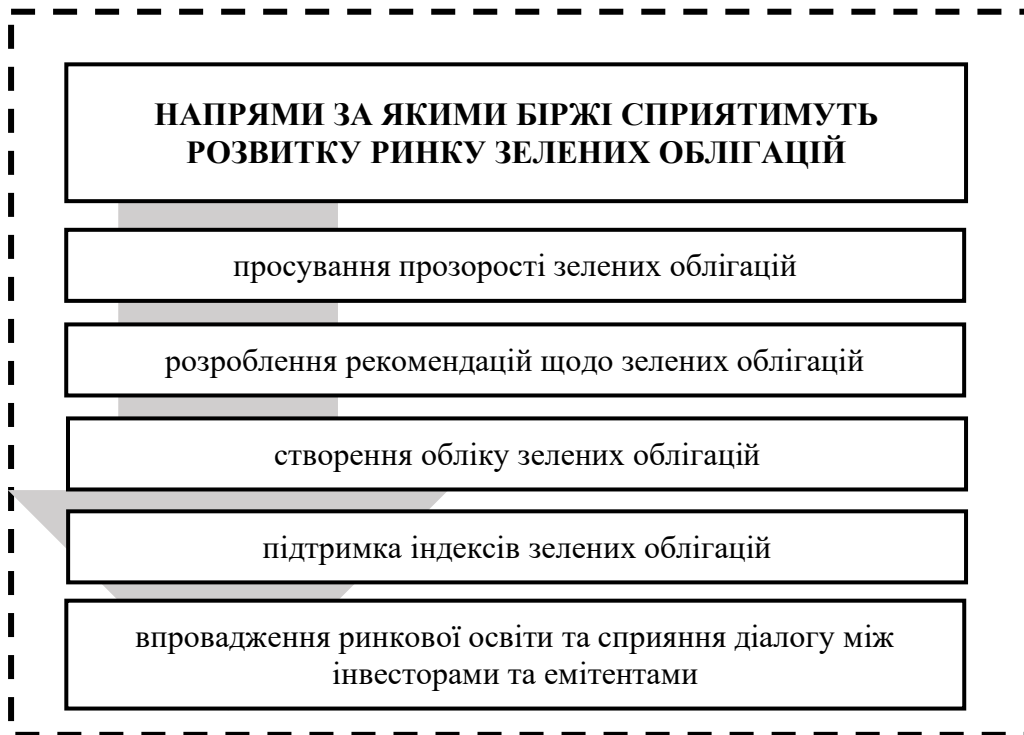


Рисунок 5.6 – Узагальнення основних напрямів за якими біржі сприятимуть розвитку ринку зелених облігацій

Джерело: побудовано автором.

У світовій практиці успішно функціонують наступні фондові біржі: Осло, Стокгольмська фондова біржа, Лондонська фондова біржа, Мексиканська фондова біржа, Люксембурзька фондова біржа, Borsa Italiana. Результати аналізу їх функціонування дають підстави зробити висновок, що дані біржі використовують спеціальний список зелених облігацій у своїй фінансовій практиці. Даний досвід може не тільки допомогти емітентам, але й забезпечити гарантію для інвесторів і заохотити їх до розміщення капіталу в енергоефективні проекти.

Слід зауважити, що процентна ставка зелених облігацій визначається не тільки якістю та тривалістю кредиту. Крім того, зелені облігації також мають чотири основні характеристики, які є основними чинниками, що впливають на рівень процентної ставки зелених облігацій, а саме: кредитний рейтинг; екологічний рейтинг і імідж; зелені цілі; тривалість.

За умови низького кредитного рейтингу емітенту, ризик дефолту є більшим. Крім того, емітент зелених облігацій як правило занесено до списку екологічних фондових індексів, які є більш привабливими для інвесторів, ніж компанії, які ще не були у лістингу даних фондових індексів. Результати аналізу ринку зелених облігацій показали, що наступні зелені фондові індекси наразі функціонують на світовому ринку: Barclays MSCI; Банк Америки Merrill Lynch; S&P Dow Jones; Solactive.

Згідно з доповіддю Ініціативи з кліматичних облігацій, основною вимогою індексу Barclays MSCI є те, що принаймні 90% виручки повинно використовуватися на фінансування нових або існуючих зелених проектів у п'яти широких категоріях: альтернативна енергетика, енергоефективність, екологічне будівництво, запобігання забрудненню та очищенню водних ресурсів [288].

Станом на 30 червня 2016 року Світовий банк (Міжнародний банк реконструкції та розвитку, МБРР) випустив 125 зелених облігацій у 18 валютах, що збільшило фінансування на суму 9,1 млрд. доларів США для підтримки переходу до низьковуглецевого та кліматично сталого зростання. До 30 червня 2016 року виплачено 25 зелених облігацій на загальну суму 2,9 млрд. дол. США, з яких 1,6 млрд. дол. США були замінені новими зеленими облігаціями.

Крім того, викуплено зелені облігації у розмірі 0,3 млрд. дол. США. Зелені облігації Світового банку на загальну суму 5,7 млрд. дол. США було непогашено станом на 30 червня 2016 року. Загальна сума зелених облігацій, які можуть бути замінені новими зеленими облігаціями в майбутньому, становить 1,3 млрд. дол. США [288].

Більше 80 млрд. дол. витрачено на зелені облігації. У цьому випадку слід підкреслити, що в 2016 році найбільша частка зелених облігацій була випущена

корпораціями, потім Європейським банком розвитку. Крім того, у 2016 році Польща стала першим емітентом суверенних зелених облігацій. Польща випустила зелені суверенні облігації в розмірі 750 млн. євро в грудні 2016 року. Також існують плани випуску зелених суверенних облігацій у Марокко та Нігерії. Оскільки уряди прагнуть запровадити Nationally Determined Contributions, суверенні зелені облігації є логічним варіантом фінансування [288].

Згідно офіційних статистичних даних станом на березень 2017 р. перше місце серед зелених емітентів займала компанія ENGIE, сума зелених облігацій – 1 609,6 млн. дол. Компанія ENGIE є світовим гравцем в енергетиці та експертом в трьох галузях електроенергетики, природного газу та енергетичних послуг. Компанія ENGIE засновує свій бізнес на моделі, що базується на принципах сталого розвитку: покращити доступ до зеленої енергетики, пом'якшити дію наслідків зміни клімату та адаптацію до них, раціональне використання природних ресурсів [430]. Результати систематизації даних щодо основних емітентів зелених облігацій наведено у таблиці 5.2.

Таблиця 5.2

Емітент зелених облігацій станом на березень 2017 року

ЕМІТЕНТ	ВАРТІСТЬ	ДАТА ПОЧАТКУ	ДАТА ЗАВЕРШЕННЯ
1	2	3	4
Engie	1 609.6	Березень 17, 2017	Березень 27, 2024–2028
Iberdrola	1 052.5	Березень 7, 2017	Березень 7, 2025
Fannie Mae	611.7	Лютий 28, 2017	Лютий 28, 2023–2037
Government of Ontario	609.6	Лютий 2, 2017	Січень 27, 2023
Queensland Treasury Corporation	576.5	Березень 22, 2017	Березень 22, 2024
European Investment Bank	537.6	Березень 21, 2017	Листопад 13, 2037
SEB	534.0	Лютий 17, 2017	Лютий 17, 2022
National Australia Bank	530.0	Березень 7, 2017	Вересень 7, 2022
Caisse des Dépôts et Consignations	526.6	Березень 1, 2017	Березень 1, 2022
Region Ile de France	431.9	Березень 14, 2017	Березень 14, 2029
Province de Quebec	374.1	Березень 3, 2017	Березень 3, 2022
NY Metropolitan Transportation Authority	325.6	Березень 16, 2017	Листопад 15, 2017–2057
European Investment Bank	323.7	Лютий 3, 2017	Листопад 13, 2026

Продовження таблиці 5.2

1	2	3	4
Engie	1 609.6	Березень 17, 2017	Березень 27, 2024–2028
KfW	311.1	Лютий 24, 2017	Червень 5, 2020
Province of La Rioja	200.0	Лютий 24, 2017	Лютий 24, 2025
Iberdrola	106.1	Лютий 20, 2017	Лютий 20, 2024
DC Water	100.0	Лютий 23, 2017	Жовтень 1, 2047–2052
European Investment Bank	82.9	Березень 2, 2017	Березень 2, 2027
Flexigroup	38.3	Лютий 17, 2017	Березень 8, 2022
Martha's Vineyard Land Bank	20.1	Березень 1, 2017	Травень 1, 2017–2036
Vermont Municipal Bond Bank	6.1	Березень 15, 2017	Грудень 1, 2018–2047

Джерело: сформовано автором на основі [289].

Згідно наведених даних у таблиці 5.2 дата погашення зелених облігацій становить більше 10 років. Проте, відповідно до Звіту про вплив зелених облігацій [288] Світового банку найбільшу частку зелених облігацій спрямовано на короткострокові зелені проекти, і лише 1% отримали фінансування більше 10 років (рисунок 5.7).

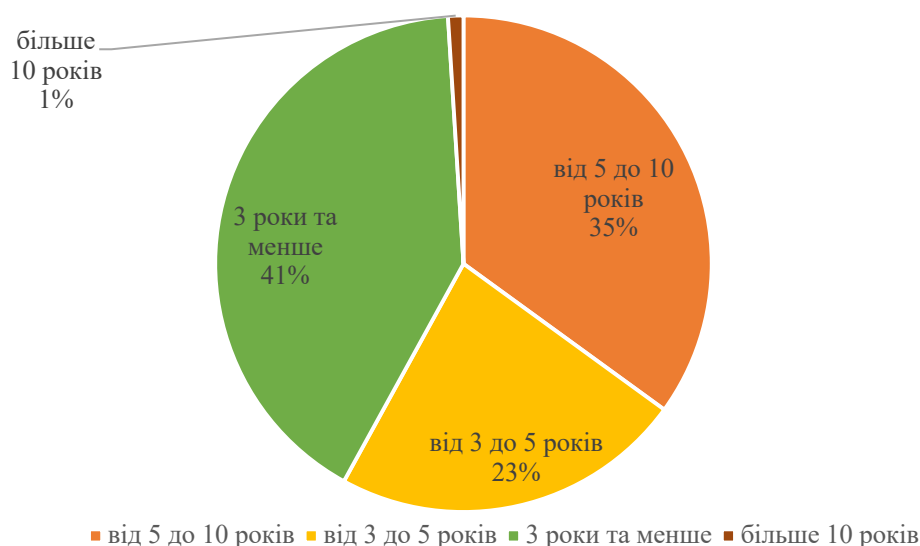


Рисунок 5.7 – Випуск зелених облігацій Світовим банком в залежності від строку погашення

Джерело: побудовано авторами на основі [288, 200].

Сьогодні Україна, як і інші учасники Паризької угоди, взяла на себе зобов'язання створити сприятливі умови для інвестування в проекти скорочення викидів парникових газів. Це, у свою чергу, вимагає ефективних механізмів залучення капіталу в зелені проекти. Тому випуск зелених облігацій стає актуальним.

Проте, слід підкреслити, що два українські проекти в напрямку відновлюваної енергетики та енергоефективності вже включені до Переліку проектів, що відповідають вимогам Світового банку до зелених облігацій та отримали фінансову підтримку від Світового банку.

Таким чином, один проект фінансується на 100%, другий – на 87%. Для України це перший крок до розвитку ринку зелених облігацій як інструменту залучення додаткових зелених інвестицій. Загальною ідеєю цих проектів є пом'якшення дії наслідків зміни клімату.

Слід відмітити, цільові результати зелених облігацій є очікуваними наслідками, заснованими на оцінках, розроблених під час схвалення проекту та здійсненні в кінці періоду реалізації проекту (в більшості випадків 5 років). Фактичні наслідки можуть відрізнятися від вищезазначених оцінок і не відображати фактичних результатів у конкретному році.

Кількісні оцінки мають на увазі шкалу впливу, а якісні результати спрямовані на інформування про характер змін, які будуть досягнуті в результаті реалізації проектів, включених до програми зелених облігацій. Для цих проектів ціллю є щорічне зменшення споживання енергії.

Обсяг зобов'язань – це право на частку Світового банку за вирахуванням відшкодування збитків, отриманих за рахунок зелених облігацій, в еквіваленті мільйонів доларів США. Ці проекти вже отримали 2,7 млн. дол. США (енергоефективність теплопостачання) і 160,5 млн. дол. (енергоефективність) зелених облігацій для підтримки фінансування.

Україна почала рухатися в правильному напрямку, але наразі необхідним є розробка та впровадження фінансових інструментів реалізації зелених проектів. Зелені» фінансові інструменти з правильним цільовим використанням

та реальною оцінкою потенційних ризиків можуть вирішити низку проблем, зокрема: розширити фінансування енергетичних проєктів, зміцнити економічний потенціал підприємства та сформувавши передумови для подальшої інтеграції у глобальне економічне середовище.

Еволюція ринку зелених облігацій стикається з низкою специфічних викликів та бар'єрів, що обмежує його зростання. При цьому на державному рівні необхідним є створення набору доступних варіантів для подолання цих бар'єрів. У зв'язку з цим необхідним є визначення основних гравців на ринку зелених облігацій в Україні.

До основних гравців можна віднести:

- підприємства; фінансові установи (банки, страхові організації);
- державні органи влади, що діють через Міністерство фінансів;
- Національний банк України; органи управління ринками капітал (просування та регулювання бізнесу «зелених цінних паперів» в країні;
- розвиток потенціалу на зелених облігаціях для емітентів та інвесторів; діагностика процесів додавання зелених активів до активів, що допускаються як застава в рамках покритих облігацій);
- муніципалітети;
- вітчизняні та закордонні інвестори.

Таким чином, систематизація основних функцій учасників ринку зелених облігацій представлено на рисунку 5.8.

Результати систематизації зарубіжного досвіду розвитку ринку зелених облігацій дають підстави сформувавши систему економічних, політичних, екологічних та соціальних переваг для основних стейкхолдерів зелених облігацій (рисунок 5.9).

ОСНОВНІ ФУНКЦІЇ УЧАСНИКІВ РИНКУ ЗЕЛЕНИХ ОБЛІГАЦІЙ	
Банки	Компанії та фінансові установи
<ol style="list-style-type: none"> 1. Спрямування резервів на зелені облигації 2. Вивчення ліквідності зелених облигацій 3. Аналіз пільгового режиму зелених облигацій у програмах придбання та забезпечення активів 4. Введення вимог щодо екологічних показників для всіх облигацій 5. Зниження витрат на розкриття та звітування про зелені облигації 6. Сприяння зміцненню потенціалу зелених облигацій для інвесторів 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Активна участь в міжнародних організаціях Green Bond 2. Співпраця з урядами та інвесторами з метою розробки зелених проектів, що підлягають банківській підтримці 3. Розробка та впровадження стандартів зелених облигацій 4. Випуск стратегічних зелених облигацій 5. Стратегічні інвестиції в зелені облигації 6. Зелена сек'юритизація 7. Поліпшення кредитування зелених облигацій
Ринок капіталу	Муніципалітет
<ol style="list-style-type: none"> 1. Просування та регулювання бізнесу «зелених цінних паперів» в країні 2. Розвиток потенціалу на зелених облигаціях для емітентів та інвесторів 3. Діагностика процесів додавання зелених активів до активів, що допускаються як застава в рамках покритих облигацій 	<ol style="list-style-type: none"> 1. Залучення до реалізації місцевих зелених проектів 2. Сприяння незалежній оцінці екологічних проектів 3. Випуск зелених міських облигацій.
Державні органи влади	
<ol style="list-style-type: none"> 1. Інтеграція в міжнародну систему зелених облигацій 2. Формування національної інформаційної системи про зелені проекти на різних рівнях економіки 3. Співробітництво з інвесторами та банками розвитку щодо досягнення екологічними стратегіями конкретних інвестиційних можливостей, які можна використати. 4. Підтримка у процесі формування зелених банків 5. Дозволити зеленим банкам капіталізувати активи через випуск зелених облигацій 6. Забезпечення податкових пільг для зелених облигацій 7. Забезпечити поліпшення кредитування зелених облигацій 8. Заохочувати державні та приватні фонди інвестувати в зелені облигації 	

Рисунок 5.8 – Основні функції учасників ринку зелених облигацій

Джерело: сформовано авторами.

Так, до економічних переваг можна віднести: підвищення продуктивності за рахунок використання інноваційних та екологічних технологій та обладнання; зниження витрат і витрат на продукцію на основі скорочення енергоємності та

ресурсів; підвищення конкурентоспроможність суб'єкту господарювання та можливість виходу на нові ринки тощо.



Рисунок 5.9 – Систематизація економічних, політичних, соціальних та екологічних переваг для емітентів зелених облігацій

Джерело: створено авторами на основі [200, 174, 198].

Основними соціальними перевагами фінансування зелених проектів шляхом емісії зелених облігацій є збільшення тривалості життя; зниження рівня захворюваності; поліпшення умов праці; підвищення якості та рівня життя суспільства.

Слід наголосити, що з огляду на наявні політичні конфлікти в Україні актуальним є виокремлення непрямих політичних переваг від розвитку ринку зелених облігацій.

На основі результатів узагальнення світового досвіду та враховуючі наявні політичні протиріччя виокремлено наступні переваги:

- зниження рівня політичної залежності від енергоресурсів іноземних постачальників;
- розширення можливостей використання міжнародних угод з торгівлі квотами, орієнтованих на навколишнє природне середовище.

Соціальні та політичні ефекти можна віднести до групи не прямих переваг. Тоді як економічні та екологічні до прямих ефектів розвитку ринку зелених облігацій. Так, до екологічних переваг можна віднести:

- зменшення екодеструктивного впливу на навколишнє природне середовище;
- зниження енергозалежності виробництва і, відповідно, збереження природних ресурсів;
- поступове відновлення екологічної рівноваги та зменшення антропогенного навантаження;
- збереження природних ландшафтів;
- підвищити якості споживання ресурсів.

Важливим аспектом ефективного функціонування механізму зелених облігацій є система мотивації участі інвесторів. Ставлення інвесторів до інвестицій у зелені проекти визначається набором мотивів в їх різних комбінаціях, які, у свою чергу, визначають систему їх економічного інтересу. Результати аналізу свідчать, що Україна має величезний потенціал для енергоефективності.

Використання зелених облігацій на фінансовому ринку сприятиме досягненню Україною своїх цілей щодо зниження енергоємності. Це також сприятиме зменшенню залежності України від газової залежності, а отже, зменшить ризики енергобезпеки та зменшить витрати на енергопостачання. У

цьому контексті Україні необхідно враховувати сучасний досвід європейських фінансових ринків.

Результати аналізу кращих практик дали можливість підтвердити ефективність використання облігацій для фінансування зелених проєктів. Систематизовані переваги та недоліки використання зелених облігацій дадуть змогу інвесторам оцінювати та розуміти необхідність розвитку зеленого інвестування. Ще одним основним акцентом має стати питання мотивації та залучення інвесторів до випуску зелених облігацій.

5.2. Науково-методологічне підґрунтя оцінювання коінтеграційних зв'язків між зростанням обсягів зелених інвестицій підприємств та еколого-економічними ефектами

Наявні тенденції економічного розвитку поряд із забезпеченням економічного зростання провокують загострення протиріч і конфліктів в інших сферах (соціальні диспропорції, збільшення негативного антропогенного впливу на навколишнє природне середовище).

У цьому випадку актуальним є впровадження механізмів, які дозволяють досягти балансу між усіма економічними, екологічними та соціальними параметрами розвитку країни.

Слід відмітити, що світова наукова спільнота намагається вирішити вищезгадані проблеми через впровадження Порядку денного сталого розвитку до 2030 року, який визнано та підписано майже всіма країнами світу.

Так, за останні п'ять років створено низку індексів, що оцінюють ефективність досягнення країнами індикативних цілей сталого розвитку 2030. Одним із найпоширеніших індексів є Sustainable Development Goals Index (SDG Index). Згідно з SDG Індексом п'ять перших місць у 2018 році за рівнем

досягнення цілей сталого розвитку (рисунок 5.10) займали Швеція, Данія, Фінляндія, Німеччина та Франція [501].

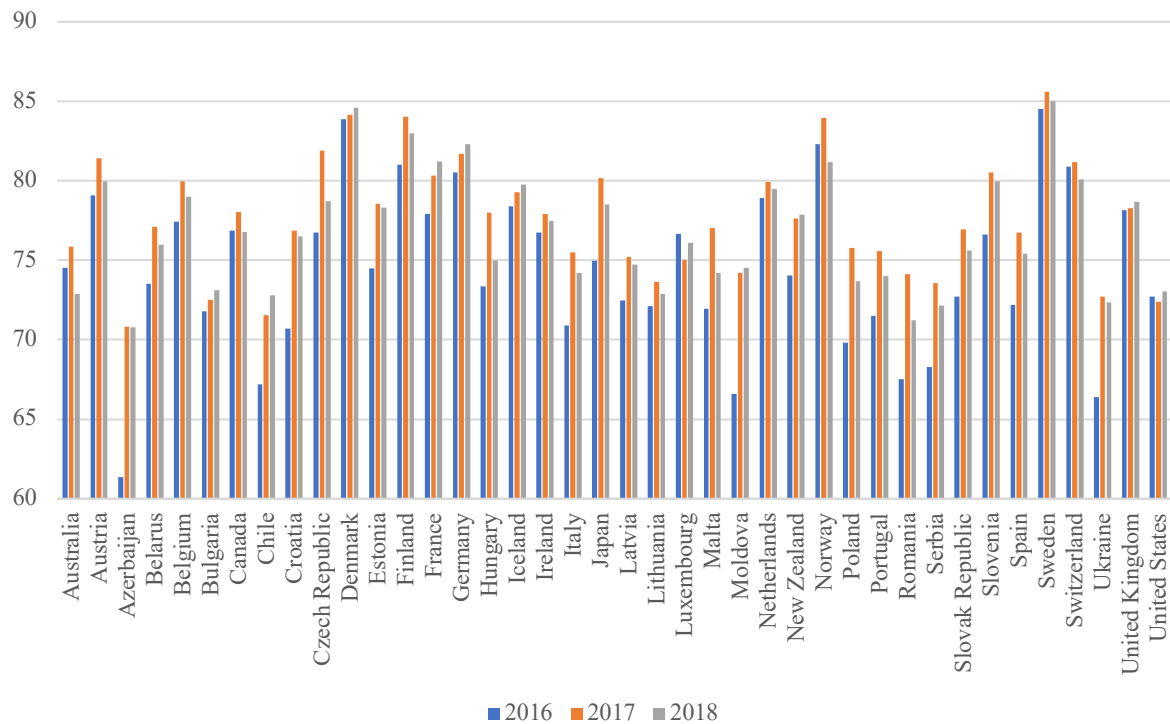


Рисунок 5.10 – Динаміка індексу SDG 2016–2018

Джерело: розроблено автором на основі [501].

Слід підкреслити, що такі країни, як Україна, Молдова, Азербайджан, Румунія, досягли значного зростання SDG Індексу у 2018 році порівняно з 2016 роком. Так, у 2018 та 2017 роках Україна займала 39 позицій, у 2016 році – 46. Таким чином, у 2017 та 2018 роках порівняно з 2016 роком український SDG Індекс збільшився з 66,3 (2016) до 72,7 (2017) та 72,3 (2018).

Зауважив, що SDG Індекс є першим у світі дослідженням для оцінки ефективності діяльності кожної країни щодо досягнення цілей сталого розвитку. Згідно зі звітом [501], перші 20 місць були зайняті країнами з групи країн з високим рівнем доходів.

Останні місця зайняли групи країн з низьким рівнем доходів: Нігерія, Гаїті, Мадагаскар, Ліберія, Конго, Чад, Центральноафриканська Республіка.

У цьому напрямку результати показали, що країни зі стабільною економічною ситуацією мають більш високий потенціал і потужні фінансові ресурси для фінансування діяльності досягнення цілей сталого розвитку.

Краснова І. у своїй праці [33] визначає розвиток ринку сталого інвестування як альтернативного джерела залучення коштів на досягнення цілей сталого розвитку, що генерує не лише прибуток, а й створює позитивні соціальні зміни та зменшує негативний антропогенний вплив на навколишнє природне середовище.

Данилюк М. М. [12] зазначає, що стратегічним завданням Китайської народної республіки є досягнення лідируючих позицій у фінансуванні зеленого зростання шляхом активізації ринку зелених облігацій.

Слід підкреслити, що в 2015 році країнами було прийнято План дій щодо фінансування розвитку в Аддіс-Абебі. Даний документ актуалізує необхідність розробки глобальних уніфікованих фінансових принципів з метою активізації використання внутрішніх та зовнішніх резервів країн для фінансування сталого зростання. Цей документ висвітлює важливість стимулювання інвестицій у державному та приватному секторах та мобілізації додаткового приватного капіталу на реалізацію заходів по досягненню сталого розвитку.

Згідно оцінок експертів річні інвестиційні розриви у реалізації цілей сталого розвитку 2030 – 180 млрд. євро. При цьому експерти Європейського інвестиційного банку оцінюють такі розриви у 270 млрд. євро.

Відповідно до офіційних статистичних даних Європейської статистичної служби Євростат (Eurostat) внесок країн щодо фінансування заходів мінімізації дії кліматичних змін, зростає з кожним роком. При цьому спостерігається дисбаланс між розвиненими та країнами, що розвиваються. Цей показник вимірює загальну суму фінансових ресурсів, витрачених з річного бюджету країн-членів ЄС, а також Європейської Комісії та Європейського інвестиційного банку, спрямованих на виконання міжнародних зобов'язань щодо мінімізації негативних наслідків дії змін клімату приведені на кожні 100 млрд. дол.

Основною метою двадцять першої всесвітньої конференції ООН в Парижі було звернути увагу країни, що розвиваються до проблем навколишнього природного середовища та збільшити обсяги фінансової підтримки відповідно до дорожньої карти досягнення цілей сталого розвитку 2030.

Так, у 2016 році країни ЄС збільшили свій внесок на 32% у порівнянні з 2014 роком та на 18% у 2015 році порівняно з 2014 роком. Результати показали, що Німеччина, Франція та Великобританія були лідерами щодо внеску міжнародних зобов'язання на 100 млрд. дол. щодо витрат, пов'язаних із мінімізацією дії наслідків змін клімату.

На основі результатів аналізу можна зробити висновок, що найбільша питома вага зелених інвестицій спрямована на зелені або енергоефективні проекти. Таким чином, згідно з доповіддю Bloomberg New Energy Finance, світовий обсяг інвестицій у розвиток проектів екологічно чистої енергії в 2017 році склав 333,5 млрд. доларів, що на 3% більше, ніж у 2016 році.

При цьому обсяг зелених інвестицій в екологічно чисту енергію в 2017 році в Європі зменшився на 20,3 млрд. дол. у порівнянні з 2016 роком. У Європі найвищий обсяг інвестування становив – 137,8 млрд. дол., у світі у 2015 році – 360,3 млрд дол. (рисунок 5.11).

В Україні згідно з офіційним звітом Державного агентства з енергоефективності та енергозбереження України з 2015 по 2018 роки Україна залучила понад 1,1 млрд. грн. зелених інвестицій.

Слід підкреслити, що обсяг інвестицій в охорону навколишнього природного середовища за видами природоохоронних заходів у 2016 році збільшився, але в 2017 році цей обсяг зменшився порівняно з 2015 роком.

Так, у 2017 році на охорону повітря та попередження зміни клімату було спрямовано 2608,03 млн. грн.

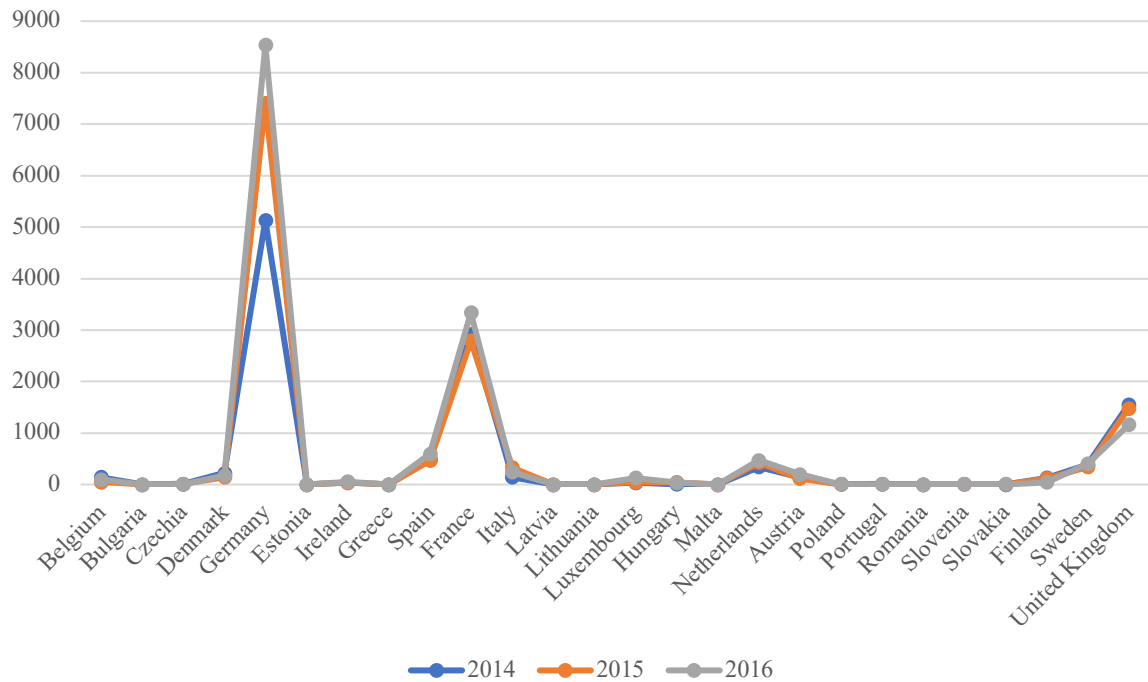


Рисунок 5.11 – Динаміка внеску до міжнародних зобов'язань на 100 млрд. дол щодо витрат, пов'язаних із мінімізацією дії наслідків змін клімату

Джерело: розроблено автором на основі [250, 249, 252]

Статистичні дані щодо динаміки обсягів інвестиційних ресурсів в охорону навколишнього природного середовища за видами природоохоронних заходів в Україні за період 2006–2017 рр. наведені у таблиці 5.3.

Результати аналізу у попередньому розділі показали, що основними проблемами, які обмежують розвиток зеленого інвестування, є непорозуміння серед зацікавлених сторін сутності зелених інвестицій, а також не дотримання можливих переваг зеленого інвестування компаніями через відсутність системної концепції управління зеленими інвестиціями на підприємствах.

Для підтвердження наявності коінтеграційного зв'язку між зростанням обсягів ЗІ підприємств та еколого-економічними ефектами розроблено економіко-математичну модель, у якій коінтеграція оцінюється за допомогою поєднання тесту Педроні та методу найменших квадратів.

Таблиця 5.3

Обсяг інвестицій в охорону навколишнього середовища за видами природоохоронних заходів, тис. грн

Рік	Всього	У тому числі				
		захист атмосферного повітря і запобігання зміні клімату	очищення води	поводження з відходами	захист та відновлення ґрунтів, підземних та поверхневих вод	інше
1	2	3	4	5	6	7
2006	2194188,5	762538,6	777924,5	339529,6	247695,4	66500,4
2007	3080687,6	1379250,6	809677,1	388386,6	393036,8	110336,5
2008	3731400,4	1476343,3	927352,9	422918,6	787303,8	117481,8
2009	3040732,7	1273789,4	882525,4	400016,9	401425,6	82975,4
2010	2761472,1	1139946,7	734663,4	475584,3	319922,0	91355,7
2011	6451034,6	2535632,6	721325,5	1183880,2	639123,1	1371073,2
2012	6589336,5	2462675,3	846955,4	730544,4	540516,8	2008644,6
2013	6038783,0	2411935,1	834114,8	713856,3	324980,1	1753896,7
2014	7959853,9	1915129,7	1122149,3	783965,4	359925,6	3778683,9
2015	7675597,0	1422946,6	848881,2	737498,9	388259,2	4278011,1
2016	13390477,3	2502805,8	1160029,1	2208676,6	419988,9	7098976,9
2017	11025535,2	2608027,4	1276530,2	2470969,5	1284502,0	3385506,1

Джерело: розроблено автором на основі [47].

Принципову схему взаємозалежності наукових гіпотез щодо довгострокового взаємозв'язку між обсягом зелених інвестицій, економічною ефективністю підприємств, розвитком альтернативної енергетики та зменшенням екодеструктивного впливу представлено на рисунку 5.12.

З метою перевірки висунутих наукових гіпотез розроблено науково-методологічний підхід оцінювання конвергентних взаємозв'язків між обсягом зелених інвестицій, економічною ефективністю функціонування суб'єктів господарювання та екологічними індикаторами на основі модифікованого методу найменших квадратів. Даний підхід дає підстави обґрунтувати еколого-економічні ефекти від зростання обсягів зеленого інвестування.



Рисунок 5.12 – Схема взаємозалежності наукових гіпотез щодо довгострокового взаємозв'язку між обсягом зелених інвестицій, економічною ефективністю підприємств, розвитком альтернативної енергетики та зменшенням екодеструктивного впливу

Джерело: розроблено автором.

Запропонований підхід заснований на чотирьох етапах. При цьому на першому етапі формується масиву статистичних даних для побудови економіко-математичної моделі.

У рамках дослідження з метою виокремлення переваг для вітчизняних підприємств від розвитку зеленого інвестування було використано модифіковано функцію економічного зростання (формула 5.1).

$$GDP = F(GI, GHG, RE) \quad (5.1)$$

де GDP – ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки, GI – зелені інвестиції, залучені у підприємницький сектор; GHG – обсяг парникових викидів, що генерується підприємницьким сектором; RE – питома вага відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні.

Для аналізу панельних даних використана функція (5.2).

$$\ln GDP_{it} = \phi + \alpha \ln GI_{it} + \beta \ln GHG_{it} + \gamma \ln RE_{it} + \mu_{it} \quad (5.2)$$

де α, β, γ – регресійні параметри; μ – статистична помилка; $i=1, \dots, N$; $t=1, \dots, T$.

Для аналізу було обрано підприємства країн ЄС. Так як Україна вже розпочала процес євроінтеграції, актуальним є вивчення досвіду країн ЄС з метою синхронізації вітчизняних політик та стратегій розвитку з європейськими орієнтирами. Масив даних для аналізу було сформовано на основі баз даних Світового банку даних (World Data Bank), Євростат (Eurostat), Європейського екологічного агенства (European Environmental Agency), Bloomberg New Energy Finance (BNEF). Систематизація основних індикаторів, їх сутність та джерела для генерація інформаційної бази аналізу представлено у таблиці 5.4.

Усі розрахунки було здійснено з використанням статистичного пакету EViews10SV.

На другому етапі здійснено перевірку на стаціонарність сформованих масивів даних. При цьому запропоновано використовувати метод одиничних коренів, що ґрунтується на Левін Лін та Чу (LLC), Ім Песаран та Шін (IPS), ADF Фішер Ксі-Квадрат та PP Фішер Ксі-Квадрат тестах.

Таблиця 5.4

Інформаційна база для формування масиву даних для аналізу

Змінні	Визначення	Джерело
ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки (GDP)	ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки. ВВП – це сума валової доданої вартості всіх виробників резидентів в економіці плюс будь-які податки на продукцію та мінус будь-які субсидії, не включені до вартості продукції. Він розраховується без відрахувань на амортизацію виготовлених активів або на виснаження та деградацію природного середовища.	World Data Bank (2019), Bloomberg New Energy Finance
Обсяг парникових викидів (GHG)	Загальні викиди парникових газів, що генерується підприємницьким сектором у кт еквіваленту CO2 складаються з суми CO2, що виключають спалювання біомаси короткого циклу (наприклад, спалювання сільськогосподарських відходів і спалювання в Савані), але включаючи інші види спалювання біомаси (наприклад, лісові пожежі, пожежі, торф'яні пожежі і розпад всіх осушених торфовищ), всіх антропогенних джерел CH4, джерел N2O та F-газів.	(2019), Bloomberg New Energy Finance
Зелені інвестиції (GI)	Приватні інвестиції, робочі місця та валова додана вартість пов'язані з секторами кругової економіки залучені у підприємницький сектор. Індикатор включає “Валові інвестиції в матеріальні товари”, “Кількість зайнятих” та “Додана вартість за факторними витратами”	Eurostat (2019), Bloomberg New Energy Finance
Питома вага відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні (RE)	Частка відновлюваної енергетики в загальному енергоспоживанні	Eurostat (2019) and the European Environment Agency (2019), Bloomberg New Energy Finance

Джерло: сформовано автором.

У загальному вигляді перевірка на одиничний корінь здійснюється для масиву панельних даних (5.3).

$$y_{it} = p_i y_{it-1} + X_{it} \gamma_i + \varepsilon_{it} \quad (5.3)$$

де $i=1, 2, \dots, N$ – перетину даних або рядів, які спостерігаються протягом періодів $t=1, 2, \dots, T_i$, X_{it} – екзогенні змінні фактори моделі, включаючи фіксовані ефекти або окремі тенденції, p_i – коефіцієнт авторегресії, ε_{it} – помилка.

Якщо $|p_i| < 1$, то y_i – стаціонарність є слабкою. При цьому, якщо $|p_i| = 1$ то y_i – містить одиничний корінь.

Метод Левін Лін та Чу (LLC) оцінку двох додаткових наборів регресійних рівнянь Δy_{it} та Δy_{it-1} для часового лагу Δy_{it-j} ($j=1 \dots p_i$) для екзогенних змінних X_{it} . Коефіцієнти з цих двох регресій будуть позначені як $(\hat{\beta}, \hat{\delta})$ та $(\check{\beta}, \check{\delta})$ відповідно.

Для визначення $\Delta \bar{y}_{it}$ враховуючи Δy_{it} , елімінуючи автокореляцію та детерміновані компоненти, формується перший набір допоміжних оцінок за допомогою формули (5.4).

$$\Delta \bar{y}_{it} = \Delta y_{it} - \sum_{j=1}^{p_i} \beta_{ij} \Delta y_{it-j} + X'_{it} \hat{\delta} \quad (5.4)$$

Аналогічно, визначаємо $\Delta \bar{y}_{it-1}$, використовуючи другий набір коефіцієнтів:

$$\Delta \bar{y}_{it-1} = \Delta y_{it-1} - \sum_{j=1}^{p_i} \beta_{ij} \Delta y_{it-j} + X'_{it} \check{\delta} \quad (5.5)$$

Наступним кроком ми стандартизуємо $\Delta \bar{y}_{it}$ та Δy_{it} використовуючи формулу (5.6):

$$\Delta y_{it} = \frac{\Delta \bar{y}_{it}}{s_i} \quad (5.6)$$

$$y_{it-1} = \frac{\bar{y}_{it-1}}{s_i} \quad (5.7)$$

де s_i – стандартна помилка.

Коефіцієнт α розраховується за допомогою рівняння (5.8):

$$\Delta y_{it} = \alpha y_{it-1} + \eta_{it} \quad (5.8)$$

Тест LLC засновано на припущенні, що модифікована t-статистика для отриманого асимптотично нормально розподілена (формула 5.9).

$$t'_a = \frac{t_a - (NT)S_N \hat{\sigma}^{-2} s\epsilon(\hat{a}) \mu_{mT'}}{\sigma_{mT'}} \rightarrow N(0,1) \quad (5.9)$$

де t_a стандартною t-статистикою для $\hat{a} = 0$, $\hat{\sigma}^2$ розрахункова дисперсія помилки η , $s\epsilon(\hat{a})$ – стандартна помилка для \hat{a} , S_N – середній коефіцієнт стандартного відхилення.

При цьому T розраховується за формулою (5.10).

$$T = T - \left(\frac{\sum_i p_i}{N} \right) - 1 \quad (5.10)$$

Середній коефіцієнт стандартного відхилення, розраховується як середнє відношення довгострокового стандартного відхилення до стандартного відхилення інновацій для кожного індивідуума. Його оцінка отримана за допомогою методу ядра (kernel-based techniques).

Тести Ім, Песаран та Шін (IPS) спочатку визначають окремі ADF-регресії для кожного рівняння (формула 5.11)

$$\Delta y_{it-1} = \alpha y_{it-1} - \sum_{j=1}^{p_i} \beta_{ij} \Delta y_{it-j} + X'_{it} \delta + \epsilon_{it} \quad (5.11)$$

При цьому нульова гіпотеза може бути представлена як (формула 5.12):

$$H_1: \begin{cases} a_i = 0 & \text{для } i = 1, 2, \dots, N_1 \\ a_i < 0 & \text{для } i = N + 1, N + 2, \dots, N \end{cases} \quad (5.12)$$

Після оцінки окремих регресій ADF, середнє значення t-статистики для окремих регресій ADF визначається за формулою 5.13.

$$\bar{t}_{NT} = \frac{\sum_{i=1}^N t_{iT}(p_i)}{N} \quad (5.13)$$

У загальному випадку, коли лаг рівняння (5.12) є ненульовим, то стандартизований асимптотичний ряд має нормальний розподіл (формула 5.14).

$$W_{\bar{t}_{NT}} = \frac{\sqrt{N}[\bar{t}_{NT} - N^{-1} \sum_{i=1}^N E(\bar{t}_{iT}(p_i))]}{\sqrt{N^{-1} \sum_{i=1}^N \text{Var}(\bar{t}_{iT}(p_i))}} \rightarrow N(0,1) \quad (5.14)$$

Альтернативний підхід до тестів оцінки одиничних коренів панельних даних є методи Фішера (ADF Фішер Ксі-Квадрат та PP Фішер Ксі-Квадрат), які поєднують p-значення окремих тестів одиничних коренів. Цю ідею запропонували Маддала і Ву, а також Чої.

Припущення для даного тесту може бути записано у виді формули (5.15)

$$-2 \sum_{i=1}^N \log(\pi_i) \rightarrow \chi_{2N}^2 \quad (5.15)$$

$$Z = \frac{1}{\sqrt{N}} \sum_{i=1}^N \varphi^{-1}(\pi_i) \rightarrow N(0,1) \quad (5.16)$$

де φ^{-1} – інверсія стандартної функції кумулятивного розподілу.

Підсумовуючі вищенаведене, в основі вищезазначених тестів лежить перевірка гіпотез: наявність одиничного кореня в панелі даних часового ряду і відсутність альтернативи в одиничному корені [255].

Емпіричні результати проведених тестів свідчать, що дані стали стаціонарними після тестів першого рівня (таблиця 5.5).

Таблиця 5.5

Результати тестів перевірки панельних даних на одиничний корінь

Змінні	LLC		IPS		ADF		PP	
	Stat.	Prob.	Stat.	Prob.	Stat.	Prob.	Stat.	Prob.
<i>Level</i>								
GDP	-2,86	0,002	0,59	0,72	59,64	0,16	55,32	0,28
GI	-4,13	0,00	-0,16	0,44	64,16	0,12	58,66	0,24
GHG	-7,76	0,00	-3,09	0,001	99,08	0,0001	154,09	0
RE	-6,04	0,00	0,58	0,28	74,01	0,02	88,57	0,0012
<i>1st differences</i>								
GDP	-24,05	0,00	-9,54	0,00	184,36	0,00	260,56	0,00
GI	-17,78	0,00	-7,20	0,00	159,45	0,00	215,83	0,00
GHG	-20,57	0,00	-9,52	0,00	191,90	0,00	261,07	0,00
RE	-11,76	0,0000	-5,04	0,00	132,10	0,00	177,93	0,00

LLC – Левін Лін та Чу тест, IPS – Ім, Песаран та Шін тест, ADF – Фішер Ксі-Квадрат тест, PP – Фішер Ксі-Квадрат тест.

Джерело: розраховано автором.

На третьому етапі – здійснюється оцінка коінтеграційних зв'язків між основними індикаторами, що ґрунтується на тестах Педроні. Даний коінтеграційний тест заснований на тесті Енгле-Гранжер, що ґрунтується на оцінці залишків регресії, виконаних за допомогою змінних $I(1)$. Якщо змінні коінтегровані, то залишки повинні бути $I(0)$. З іншого боку, якщо змінні не коінтегровані, то залишки будуть $I(1)$.

Педроні та Као удосконалюють тест Енгле-Гранжер, включаючи панельні дані [255]. Педроні запропонував коінтеграційні тести, що враховують гетерогенні точки перетину і трендові коефіцієнти перетину (формула 5.17).

$$y_{it} = a_i + \delta_i t + \beta_{1i} x_{1i,t} + \beta_{2i} x_{2i,t} + \dots + \beta_{Mi} x_{Mi,t} + \varepsilon_{it} \quad (5.17)$$

для $t=1, \dots, T$; $i=1, \dots, N$; $m=1, \dots, M$ де y і x інтегровані у в один ряд, наприклад, $I(1)$. Параметри a_i і δ_i є індивідуальними і трендовими ефектами, які при бажанні можуть бути прирівняні до нуля.

При перевірці нульової гіпотези (відсутність коінтеграції) ε_{it} відносять до $I(1)$. Загальний підхід полягає в тому, щоб отримати залишки від рівняння (5.17), а потім перевірити їх, використовуючи допоміжну регресію (5.18) або (5.19).

$$\varepsilon_{it} = \rho_i \varepsilon_{it-1} + u_{it} \quad (5.18)$$

$$\varepsilon_{it} = \rho_i \varepsilon_{it-1} + \sum_{j=1}^{\rho_i} \psi_j \Delta \varepsilon_{it-j} + u_{it} \quad (5.19)$$

Педроні описує різні методи тестування нульової гіпотези про відсутність коінтеграції ($\rho_i = 1$). Існують дві альтернативні гіпотези: однорідна альтернатива ($\rho_i = \rho < 1$) для всіх i ; гетерогенна (неоднорідна) альтернатива ($\rho_i < 1$) для всіх i (також називають тестом між-групової статистики).

У ході тесту генерується одинадцять статистичних даних з різним ступенем властивостей (розмір і сила для різних N і T). Педроні тест перевіряє стандартизовану статистику на асимптотичність нормального розподілу за формулою 5.20.

$$\frac{N_{N,T} - \mu \sqrt{N}}{\sqrt{u}} \rightarrow N(0,1) \quad (5.20)$$

де u і μ є показники, згенеровано методом Монте-Карло [255].

Результати проведеного тесту Педроні дають підстави зробити висновок про коінтеграцію між аналізованими змінними на рівні 1% та 5% (таблиця 5.6). Результати дослідження дозволили здійснити коінтеграційних тестів панельних даних показників GDP, GI, GHG, RE.

Таким чином, результати, наведені в таблиці 5.6 показали, що шість з одинадцяти результатів тесту виключають нульову гіпотезу (відсутність коінтеграції часових рядів).

Таблиця 5.6

Результати коінтеграційного тесту Педроні

ПАРАМЕТРИ	ТЕСТИ	STAT	PROB	ВАГОВА СТАТИСТИКА	
				STAT	PROB
У групі	panel v-statistic	-1,19	0,88	-1,09	0,86
	panel rho-statistic	2,54	0,99	2,70	0,99
	panel PP-statistic	-2,85	(0,002)**	-2,83	(0,002)**
	panel ADF-statistic	-2,85	(0,002)**	-2,70	(0,0034)**
Між групами	group rho-statistic	5,02	1,00	* та ** статистична значущість на рівні 1% та 5% відповідно	
	group PP-statistic	-3,20	(0,0007)**		
	group ADF-statistic	-2,32	(0,01)*		

Джерело: розраховано автором

Таким чином, отримані результати підтвердили статистично значущу коінтеграцію на рівні 1% і 5% між аналізованими показниками: ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки; обсяг зелених інвестицій залучених у підприємницький сектор; обсяг парникових викидів, що генерується підприємницьким сектором; питома вага відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні. Це дозволило зробити висновок про довгостроковий взаємозв'язок між аналізованими параметрами. На останньому етапі здійснюється оцінка коінтеграційних зв'язків з використанням повністю модифікованого методу найменших квадратів (FMOLS) та динамічного методу найменших квадратів (DOLS). Для цього було перевірено чотири припущення:

– припущення 1: Вплив обсягу парникових викидів, що генерується підприємницьким сектором, зелених інвестицій залучених у підприємницький сектор, питомої ваги відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні на ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки;

– припущення 2: Вплив ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки, обсягу зелених інвестицій залучених у підприємницький сектор, питомої ваги відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні на обсяг парникових викидів, що генерується підприємницьким сектором;

– припущення 3: Вплив ВВП та обсягів парникових викидів, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки, обсягу зелених інвестицій залучених у підприємницький сектор, на питому вагу відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні;

– припущення 4: Вплив ВВП та обсягів парникових викидів, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки, питомої ваги відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні на обсяг зелених інвестицій залучених у підприємницький сектор.

Отримані результати тестів FMOLS та DOLS (таблиця 5.7-5.8) дають підстави зробити висновок про статистично значущий довгостроковий взаємозв'язок між проаналізованими показниками:

- ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки;
- обсяг зелених інвестицій залучених у підприємницький сектор;
- обсяг парникових викидів, що генерується підприємницьким сектором;
- питома вага відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні.

Таблиця 5.7

Емпіричні результати коінтеграційного тесту з використанням повністю модифікованого методу найменших квадратів

ЗМІННІ ПАРАМЕТРИ	НЕЗМІННІ ПАРАМЕТРИ	КОЕФІЦІЄНТ	PROB
GDP	GI	6,40	(0.00)*
	GHG	0,39	(0.00)*
	RE	38,18	(0.00)*
GHG	GDP	9,35	(0.00)*
	GI	-3,08	0,27
	RE	-5139,85	(0.00)*
RE	GDP	0,002	(0.00)*
	GI	5,600	(0.00)*
	GHG	0,01	(0.00)*
GI	GDP	0,19	(0,0001)*
	GHG	0,004	(0,0003)*
	RE	99,44	(0,01)**

Примітка: * та ** статистична значущість на рівні 1% та 5% відповідно

Джерело: розраховано автором.

Таблиця 5.8

Емпіричні результати коінтеграційного тесту з використанням DOLS методу

ЗМІННІ ПАРАМЕТРИ	НЕЗМІННІ ПАРАМЕТРИ	КОЕФІЦІЄНТ	PROB
GDP	GI	5,80	(0.00)*
	GHG	0,41	(0.00)*
	RE	37,24	(0.00)*
GHG	GDP	9,33	(0.00)*
	GI	4,61	0,33
	RE	-5142,43	(0.00)*
RE	GDP	0,0021	(0.00)*
	GI	7,0	(0,0002)*
	GHG	0,0021	(0,003)*
GI	GDP	0,21	(0,005)*
	GHG	0,0053	(0,002)*
	RE	100,31	(0,013)**

Примітка: * та ** статистична значущість на рівні 1% та 5% відповідно

Джерело: розраховано автором.

Так, на основні емпіричних розрахунків (на прикладі підприємств країн ЄС та України) автором визначено, що зростання обсягу зелених інвестицій, залучених у підприємницький сектор на 1% призводить до:

- зростання ВВП, що генерується суб'єктами господарювання підприємницького сектору економіки на 6,4%;
- зниження парникових викидів на 3,08%;
- зростання питомої ваги відновних джерел енергії у загальному енергоспоживанні на 5,6%.

Отримані дані підтверджують гіпотезу, що зростання ВВП на 1% призводить до зростання обсягів парникових викидів на 9,35%.

Так, враховуючі досвід країн ЄС першочерговим завданням є впровадження та затвердження на державному рівні обов'язкової норми з публікації нефінансової звітності компаніями. Це в свою чергу призведе до мінімізації випадків використання псевдо маркетингового інструменту грінвошинг (greenwashing), а також забезпечить підвищення рівня довіри до зеленого бренду компанії.

Наступним дієвим механізмом є формування принципів екологічної сертифікації, маркування та ліцензування. У даному аспекті дана вимога є обов'язковою в рамках угоди про Євроінтеграцію. При цьому для України є нагальним дотримання принципів транспарентності та незалежності при розбудові вітчизняної системи зеленої сертифікації. З метою підвищення рівня мотивації інвестувати у зелені проекти доцільним є формування системи державних зелених кредитів. Окрім цього, при проведенні державних тендерів необхідним є включення вимоги щодо відповідності діяльності компанії-виконавця критеріям та принципам сталого розвитку.

Наступним фактором є розбудова зеленого фондового ринку. При цьому можливим є залучення зелених інвестицій в економіку за рахунок випуску державних зелених бондів. Основною метою активізації вітчизняного зеленого фондового ринку це сприяння обігу та раціональному розміщенню зелених фінансових ресурсів, надавати можливість самостійно оцінювати еколого-економічну ефективність менеджменту компанією, створювати умови для чесної конкуренції та обмежувати монополізм. Результати дослідження свідчать, що в умовах обмеженості ресурсів на фінансування заходів по реалізації індикативних

цілей сталого розвитку необхідним є активізація вітчизняного ринку зелених інвестицій. При цьому актуальним є підвищення ефективності менеджменту зелених інвестицій як на рівні країни так і на рівні компанії. Так, з метою залучення додаткових зелених інвестицій в розвиток компанії необхідним є формування ефективної маркетингової програми промоції її зеленого бренду. При цьому ключовим моментом є підвищення рівня довіри до зеленого бренду з боку основних стейкхолдерів.

Окрім цього, позитивне ставлення до екологічного бренду компанії призводить до підвищення капіталізації компанії, що тим самим підвищує інвестиційну привабливість компанії.

У свою чергу, активізація ринку зелених інвестицій неможлива без ефективної державної підтримки. Так визначено про необхідність адаптації досвіду країн впровадження інструментів підтримки зеленого інвестування.

Треба відмітити, що ефективне функціонування ринку зелених інвестицій не можливе без колоборації державного та корпоративного секторів. Тож у даному напрямі ініціатива, в першу чергу, повинна виходити від бізнес-сектору, а роль уряду полягає у своєчасній реакції на зазначені вимоги та формуванні відповідного нормативного та мотиваційного забезпечення.

5.3. Драйвери розвитку інструментарію маркетингу та менеджменту зелених інвестицій на підприємствах

Тенденції сучасного світового розвитку є впровадження принципів сталого розвитку у всі сектори економіки на всіх рівнях. Так, низка країн, у тому числі Україна, підписали угоду про реалізацію цілей сталого розвитку 2030. При цьому основними цілями є поширення зелених проєктів, впровадження зеленого виробництва, підвищення екологічної свідомості суспільства, розвиток відновних джерел енергії, зниження парникових викидів та ін. За даними

світових баз даних, провідні країни світу, такі як Китай, США, Індія, Росія та Японія, у 2017 році займають перші п'ять місць по викидах CO₂ у світі (таблиця 5.9) [570, 476, 458].

Таблиця 5.9

Питома вага CO₂ у ВВП у розрізі країн – світових лідерів

Країни	ВВП, млрд. USD	% світового ВВП	CO ₂ , kton	% світового CO ₂	CO ₂ на 1\$ ВВП
1	2	3	4	5	6
Китай	11007.72	14.84	10641788.99	29.51	1034.39
США	18036.65	24.32	5172337.73	14.34	3487.14
Індія	2095.40	2.83	2454968.12	6.81	853.53
Японія	4383.08	5.91	1252889.87	3.47	3498.37
Німеччина	3363.45	4.54	777905.50	2.16	4323.72
Корея	1377.87	1.86	617284.88	1.71	2232.15
Канада	1550.54	2.09	555400.90	1.54	2791.74
Саудівська Аравія	646.00	0.87	505565.10	1.40	1277.78
Індонезія	861.93	1.16	502961.30	1.39	1713.72
Бразилія	1774.72	2.39	486229.08	1.35	3649.98
Мехіко	1143.79	1.54	472017.79	1.31	2423.20
Австралія	1339.14	1.81	446348.29	1.24	3000.21
Великобританія	2858.00	3.85	398524.37	1.11	7171.46
Туреччина	717.88	0.97	357157.41	0.99	2009.98
Італія	1821.50	2.46	352885.93	0.98	5161.72
Франція	2418.84	3.26	327787.26	0.91	7379.28
Польща	477.07	0.64	294879.37	0.82	1617.84
Україна	90.62	0.12	228688.17	0.63	396.24
Литва	41.17	0.06	12478.11	0.03	3299.44
СВІТ	74152.48	100	36061709.91	100	2056.27

Джерело: сформовано автором на основі [570, 476, 458].

Таким чином, Китай виробляє лише 14,84% світового ВВП, але водночас виробляє 29,51% світових викидів CO₂. Подібні тенденції спостерігаються в Індії та Російській Федерації. Їх викиди CO₂ у відсотках вдвічі перевищують їх частку у світовому ВВП.

Зворотна тенденція характерна для Литви, де викиди CO₂ вдвічі менше, ніж її питома вага у світовому ВВП. Слід підкреслити, що в США і в більшості країн ЄС частка світового ВВП вища, ніж частка світових викидів CO₂.

Порівняно з іншими країнами, Україна має найнижчий рівень частки відновлювальних джерел енергії у кінцевому споживанні – 6%. За роки незалежності України найвищий рівень викидів CO₂ становив близько 630 929 352 тис. кт у 1992 році [47, 249, 253, 570].

Світові тенденції загострення екологічних проблем обумовлюють нагальне впровадження проактивних механізмів їх вирішення. Так досвід країн ЄС свідчить, що у порівнянні з 1990 роком обсяги викидів парникових газів у 2016 році значно зменшились, хоча ВВП на душу населення у 2016 році значно вище ніж у 1990 році.

При цьому треба відмітити, що стрімке зниження викидів парникових газів спостерігалось у період з 2007–2009 роки – період фінансової кризи. При цьому після відновлення фінансової стабільності обсяги викидів парникових газів поступово продовжували знижуватись (рисунок 5.13).

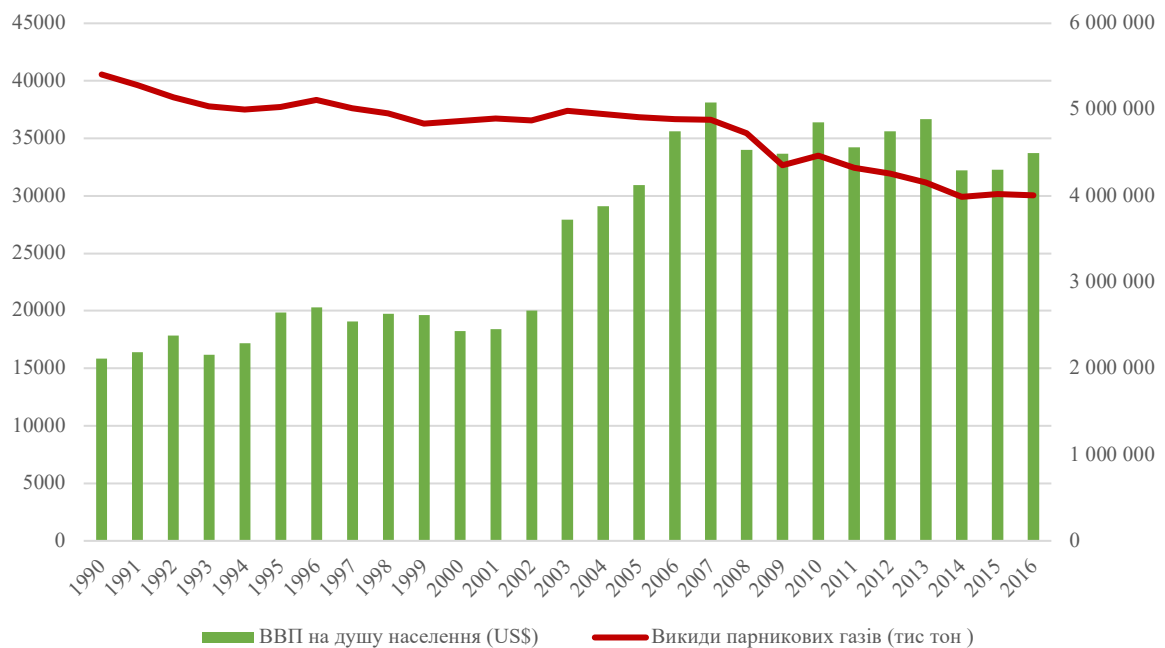


Рисунок 5.13 – Динаміка ВВП на душу населення та обсягів викидів парникових газів в країнах ЄС

Джерело: сформовано на основі [249, 570].

У цьому контексті актуальним є оцінка характеру взаємозв'язків між викидами CO₂ та ВВП як основного показника економічного зростання країни. При цьому доцільним є аналіз досвіду ЄС щодо механізмів залучення фінансових ресурсів поширення альтернативних джерел енергії, що забезпечують зниження викидів парникових газів.

Зв'язок між зростанням виробництва енергії та навантаженням на навколишнє природне середовище можна пояснити екологічною кривою Кузнеця [352]. Дана крива описує взаємозв'язок економічних та екологічних показників і підтверджує, що в країнах де економічні показники зростають швидкими темпами, навантаження на навколишнє природне середовище також зростає, і в той же час, в міру зростання добробуту країни, зростає попит на більш чисте та екологічно безпечне навколишнє природне середовище.

Використовуючи екологічну криву Кузнеця на прикладі 17 країн ОЕСР протягом 1977-2010 рр., Білджілі Ф. і Озтурка Ільхана [150] емпірично підтверджують гіпотезу про взаємозалежність обсягів споживання енергії згенерованої відновлювальними джерелами енергії та викидів CO₂. Так, автори [147, 174, 384, 386, 484, 485] проаналізували причини зростання обсягів викидів CO₂ та шляхи їх зменшення. Вчені [232, 198, 520, 399, 523] довели, що відновлювальні джерела енергії є ключовим фактором підвищення енергетичної безпеки країн.

Аналогічні висновки були отримані вченим Кіпру-Панайотоу досліджуючи 68 країн за період 1980-1991 (1993) [330]. У результаті вчені підтвердили існування взаємозв'язку між економічним зростанням та деградацією навколишнього природного середовища.

Автори статей [441, 99] довели взаємозв'язок між екологічними, соціальними та економічними показниками, які впливають на ВВП країни. Вчені довели зв'язок між соціальними показниками [578, 338, 390], екологічними показниками, які включають ефективність відновлювальних джерел енергії [174, 232, 523, 338, 425], макроекономічну стабільність у країнах із низьким рівнем доходу [522, 382].

Слід відмітити, що низка вчених навпаки стверджують про відсутність взаємозв'язку між впровадженням енергоефективних проектів та зростанням основних економічних показників країни. Так, вчені Азам і Хан у роботі аналізуючи країни країн з різними рівнями доходів за період 1975-2014 рр. емпірично підтверджують відсутність взаємозв'язку. У роботах [484, 386, 106, 107, 121, 122, 123, 124, 125, 149, 234, 336, 405, 427, 439] одним з запропонованих припущень є двонаправлений або односпрямований зв'язок економічного зростання (ВВП) і зростання відновних джерел енергії.

Наприклад, дослідження Аль-Мулалі [106, 107], Апергіс та Пайне [121, 122, 123, 124, 125], Доган [234], Менегакі [405] математично підтверджують двонаправлену залежність між зростанням економічних показників та відновлювальних джерел енергії.

Також вчені у роботах [498, 141, 142, 407, 583] вивчали зростання відновлювальних джерел енергії і пов'язували його з обсягами викидів CO₂. Вчені Апергіс [121], Більдірічі [149], Окаль-Лео [427], Нтанос, Чалікіас, Арабаціс, Г., Міліоріс, К., Чалікіас, М. і Лалу, П. [178, 502] доводять, що існує залежність між викидами CO₂ та відновлювальними джерелами енергії. Дослідження Менегакі [406] і Тугку [550] підтверджують незалежність (нейтральність) цих показників.

Традиційно для перевірки вищезгаданих гіпотез, вчені використовують економіко-математичні методи аналізу панельних даних, таких як: повністю модифікований метод найменших квадратів (FMOLS), динамічний метод найменших квадратів (DOLS), а також розширений Dickey – Fuller (ADF) тест.

Для аналізу взаємозв'язку між відновлювальними джерелами енергії та ВВП в дослідженнях [234, 336, 550, 364] автори використовували виробничу функцію Кобба-Дугласа (формула 5.21):

$$Q = AL^{\alpha} * K^{\beta} \quad (5.21)$$

де Q – загальний обсяг виробництва (грошова вартість всіх товарів, вироблених за рік); L – трудомісткість (загальна кількість робочих годин на рік); K – капітал (грошова вартість всіх машин, обладнання та будівель); A – продуктивність праці; α , β – еластичність праці та капіталу відповідно.

Таким чином, модифікована функція (5.22) може бути представлена як:

$$\ln Y_i = \phi + \alpha \ln REC + \beta \ln SREC + \gamma \ln K + \delta \ln L + \lambda \ln T + \mu \quad (5.22)$$

де α , β , λ , γ – відповідна еластичність праці і капіталу; L – трудомісткість (загальна кількість робочих годин на рік); K – капітал (грошова вартість всіх машин, обладнання та будівель); REC – обсяги споживання енергії з відновлюваних джерел енергії; T – відкритість торгівлі; μ помилки; $const$ – константа; $SREC$ – обсяги споживання енергії з сонячних електростанцій.

Слід наголосити, що при оцінці взаємозалежності між рівнем розвитку альтернативних джерел енергії та економічним зростанням необхідним є врахування рівнів політичної та макроекономічної стабільності країни.

Це пояснюється тим, що розвиток альтернативних джерел енергії як вид енергоефективних проектів характеризується тривалим періодом окупності. Тому при аналізі інвестиційної привабливості таких проектів оцінка факторів макроекономічної та політичної стабільності є більш значимим, оскільки поширення відновлювальних джерел енергії залежить від ефективності державної підтримки та інвестиційного клімату в країні.

У рамках даного дослідження запропоновано перевірити причинно-наслідковий зв'язок між питомою вагою відновлювальних джерел енергії у загальному енергоспоживанні країни, викидами CO_2 та її економічним зростанням з метою обґрунтування для стейкхолдерів доцільності розвитку альтернативної енергетики як перспективного напрямку залучення зелених інвестицій.

Для аналізу було обрано країни ЄС, країни-кандидати в ЄС та потенційні кандидата до членства в ЄС (Албанія, Македонія, Боснія і Герцеговина, Туреччина, Грузія, Україна).

Таким чином, основними гіпотезами дослідження на даному етапі є:

- економічне зростання країни пов'язане зі споживанням енергії, трудовими ресурсами і капіталом;
- збільшення питомої ваги споживання відновлюваних джерел енергії у загальному обсязі споживання позитивно впливає на економічне зростання;
- споживання відновлюваних джерел енергії є незначною у загальному енергоспоживанні і не впливає на економічне зростання країни.

Ґрунтуючись на результатах досліджень [234, 336] для перевірки вищезгаданих гіпотез у якості основних параметрів виробничої функції Кобба-Дугласа запропоновано використовувати:

- ВВП на душу населення в доларах США (GDP);
- валове нагромадження основного капіталу в доларах США (K);
- економічно активне населення (особи віком 15 років і старше), які залучаються для виробництва товарів і послуг (L);
- споживання відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні) (RE);
- обсяги викидів CO₂ (метричні тони на душу населення) (CO₂).

Таким чином, у загальному вигляді функція для дослідження приймає вигляд:

$$GDP_{it} = f(K_{it}, L_{it}, RE_{it}, CO_{2it}) \quad (5.23)$$

Модифікована функція (5.23) може бути записана як коінтеграційне рівняння:

$$\ln GDP_{it} = \phi + \alpha \ln RE_{it} + \beta \ln CO_{2it} + \gamma \ln K_{it} + \delta \ln L_{it} + \mu_{it} \quad (5.24)$$

де $\alpha, \beta, \gamma, \delta$ – параметри регресії, які оцінюють і пояснюють еластичність параметрів RE, CO₂, K, L; μ – помилка; $i = 1, \dots, N$; $t = 1, \dots, T$.

На першому етапі здійснюється аналіз всіх обраних параметрів функції (1.3) за допомогою методу одиничних коренів (Panel unit root tests) та тестів: Im, Pesaran і Shin's [317] (IPS); Левіна, Ліна і Чу [371] (LLC); Фішера (ADF Fisher і PP Fisher) [418]. В основі вищезазначених тестів лежить перевірка першої гіпотези, яка передбачає наявність одиничного кореня в панелі даних часового ряду і альтернативну відсутність в одиничному корені. Таким чином, в загальному вигляді, перевірка панельних даних на одиничний корінь за допомогою тесту IPS може бути представлено у вигляді формули 5.25:

$$\Delta y_{i,t} = \alpha_i + \rho_i y_{i,t-1} + \sum_{j=1}^p \varphi_{ij} \Delta y_{i,t-1} + \varepsilon_{i,t-1} \quad (5.25)$$

де y – значення кожного параметра рівняння (1.4); Δ – оператор першого рівня; $\rho_i = 0$ для всіх i – нульових гіпотез; $\rho_i > 0$ – для однієї з i – альтернативної гіпотези про відсутність одиничного кореня.

На наступному кроці, за умови виявлення одиничного кореня в панелі даних часових рядів, для перевірки довгострокової кореляції між цими часовими рядами запропоновано використовувати метод Pedroni [450]. У цьому випадку перевірка нульової гіпотези (відсутність коінтеграції у часових рядах ($H_0: \rho_i = 0$)) може бути здійснена за допомогою системи статистичних тестів:

- панельна v -статистика;
- панельна ρ -статистика;
- панельна PP-статистика;
- панельна ADF-статистика;

- групова rho-статистика;
- групова PP-статистика;
- групова ADF-статистика.

Так, за умови виявлення коінтеграційних зв'язків, довгострокове співвідношення запропоновано перевіряти за допомогою методу FMOLS і DOLS. У роботі [317] вчені наголошують, що в порівнянні з традиційним методом OLS вищезазначені методи дозволяють отримати більш точні результати довгострокових відносин в аналізованих коінтеграційних векторах, за умови відсутності однорідності.

Наступним кроком є оцінка причинно-наслідкових зв'язків між відновлювальною енергією, викидами CO₂ та економічним зростанням за допомогою моделі корекції векторних помилок (Vector Error Correction model – VECM), що може бути представлена у вигляді:

$$\begin{aligned} \Delta \ln \text{GDP}_{it} = & \sum_{j=1}^k \beta_{1j} \Delta \ln \text{GDP}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \gamma_{1j} \Delta \ln \text{RE}_{i,t-j} + \\ & \sum_{j=1}^k \delta_{1j} \Delta \ln \text{CO}_{2i,t-j} + \sum_{j=1}^k \theta_{1j} \Delta \ln \text{K}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \varphi_{1j} \Delta \ln \text{L}_{i,t-j} + \omega_1 \text{ECT}_{i,t-1} + \\ & \Delta \mu_{1it} \end{aligned} \quad (5.26)$$

$$\begin{aligned} \Delta \ln \text{RE}_{it} = & \sum_{j=1}^k \beta_{2j} \Delta \ln \text{GDP}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \gamma_{2j} \Delta \ln \text{RE}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \delta_{2j} \Delta \ln \text{CO}_{2i,t-j} + \\ & \sum_{j=1}^k \theta_{2j} \Delta \ln \text{K}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \varphi_{2j} \Delta \ln \text{L}_{i,t-j} + \omega_2 \text{ECT}_{i,t-1} + \Delta \mu_{2it} \end{aligned} \quad (5.27)$$

$$\begin{aligned} \Delta \ln \text{CO}_{2it} = & \sum_{j=1}^k \beta_{3j} \Delta \ln \text{GDP}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \gamma_{3j} \Delta \ln \text{RE}_{i,t-j} + \\ & \sum_{j=1}^k \delta_{3j} \Delta \ln \text{CO}_{2i,t-j} + \sum_{j=1}^k \theta_{3j} \Delta \ln \text{K}_{i,t-j} + \sum_{j=1}^k \varphi_{3j} \Delta \ln \text{L}_{i,t-j} + \omega_3 \text{ECT}_{i,t-1} + \\ & \Delta \mu_{3it} \end{aligned} \quad (5.28)$$

де β , γ , δ , θ , φ – параметри регресії, які були б оцінені; ECT – індикатор тривалого ефекту; ω – параметр, який характеризував відхилення змінних від довгострокової рівноваги.

Аналіз даних для дослідження було отримано з офіційної інформації Світового банку даних з 1995 по 2015 рік. Зазначимо, що всі змінні для аналізу представлені у натуральних логарифмах.

Результати перевірки на одиничний корінь панельних даних для всіх обраних параметрів з використанням тесту IPS, LLC, ADF Fisher і PP Fisher представлені в таблиці 5.10.

Таблиця 5.10

Результати перевірки на одиничний корінь для індикаторів GDP, K, L, RE, CO2

Змінні	Статистичні тести		(A)		(B)	
			Значення	Рівень	Значення	Перший рівень
1	2		3	4	5	6
GDP	LLC	Statistic	-2.34	-5.63	0.87	-3.50
		p-value	0.0097*	0.00*	0.81	0.0002*
	IPS	Statistic	3.02	-7.63	3.25	-3.81
		p-value	1.00	0.00*	1.00	0.0001*
	ADF Fisher	Statistic	-3.81	13.98	-1.81	10.17
		p-value	1.00	0.00*	0.96	0.00*
	PP Fisher	Statistic	-3.81	13.98	-1.81	10.17
		p-value	1.00	0.00*	0.96	0.00*
K	LLC	Statistic	-2.84	-9.84	0.03	-3.51
		p-value	0.002**	0.00*	0.51	0.0002*
	IPS	Statistic	1.93	-8.19	1.74	-3.76
		p-value	0.97	0.00*	0.96	0.0001*
	ADF Fisher	Statistic	-3.19	16.67	-1.37	10.07
		p-value	1.00	0.00*	0.92	0.00*
	PP Fisher	Statistic	-3.19	16.67	-1.37	10.07
		p-value	1.00	0.00*	0.92	0.00*
L	LLC	Statistic	-0.62	-5.90	-1.51	-1.83
		p-value	0.27	0.00*	0.07***	0.03**
	IPS	Statistic	4.06	-9.01	1.64	-4.32
		p-value	1.00	0.00*	0.95	0.00*
	ADF Fisher	Statistic	0.58	26.53	-0.12	19.86
		p-value	0.28	0.00*	0.55	0.00*
	PP Fisher	Statistic	0.58	26.53	-0.12	19.86
		p-value	0.28	0.00*	0.55	0.00*

Продовження таблиці 5.10

1	2		3	4	5	6
RE	LLC	Statistic	8.98	-5.08	-0.90	-4.67
		p-value	1.00	0.00*	0.18	0.00*
	IPS	Statistic	13.37	-9.52	1.42	-3.59
		p-value	1.00	0.00*	0.92	0.0002*
	ADF Fisher	Statistic	-4.13	31.66	-1.30	9.18
		p-value	1.00	0.00*	0.90	0.00*
	PP Fisher	Statistic	-4.13	31.66	-1.30	9.18
		p-value	1.00	0.00*	0.90	0.00*
CO ₂	LLC	Statistic	4.30	-7.46	0.66	-4.38
		p-value	1.00	0.00*	0.75	0.00*
	IPS	Statistic	4.65	-11.43	1.59	-4.33
		p-value	1.00	0.00*	0.94	0.00*
	ADF Fisher	Statistic	-2.23	56.48	-1.09	14.18
		p-value	0.99	0.00*	0.86	0.00*
	PP Fisher	Statistic	-2.23	56.48	-1.09	14.18
		p-value	0.99	0.00*	0.86	0.00*

* , ** , та *** статистична значущість на рівнях 1%, 5% і 10%, відповідно (жирним шрифтом).
 А – країни ЄС, В – країни-кандидати та потенційні країни-кандидати до членства в ЄС

Джерело: розраховано автором на основі [458].

Для країн ЄС лише при використанні тесту LLC показники ВВП на душу населення в доларах США та валове нагромадження основного капіталу в доларах США були стаціонарними. При цьому всі інші індикатори стали стаціонарними на першому рівні, що тим самим дає підстави виключаючи нульову гіпотезу про не стаціонарність даним за всіма тестами. Тож, у нашому дослідженні було також отримані результати як і в роботі [418] вчених Нельсона С. Р. і Пласера С. Р.

Усі результати статистично значущі на рівні – 1% і 5%. Результати дозволили здійснити тест на коінтеграцію панельних даних між ВВП на душу населення в доларах США, валовим нагромадженням основного капіталу в доларах США, економічно активним населенням (особи віком 15 років і старше), які залучаються для виробництва товарів і послуг, споживанням відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні), обсягами викидів CO₂ (метричні тони на душу населення).

Отримані дані свідчать про коінтеграцію між змінними для країн ЄС на рівні – 1% та 5%, оскільки 6 з 11 результатів тесту (4 панелі та 2 групи) виключають нульову гіпотезу – відсутність коінтеграції часових рядів. Це дозволяє зробити висновок, що змінні є коінтегровані і між ними існують довгострокові зв'язки. Для країн-кандидатів та потенційних країн-кандидатів до членства в ЄС існує коінтеграційне співвідношення між ВВП на душу населення в доларах США, валовим нагромадженням основного капіталу в доларах США, економічно активним населенням (особи віком 15 років і старше), які залучаються для виробництва товарів і послуг, споживанням відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні), обсягами викидів CO₂ (метричні тони на душу населення).

У таблиці 5.11 представлено результати використання коінтеграційного тесту панельних даних Педроні (Pedroni).

Таблиця 5.11

Результати оцінки коінтеграційних зв'язків аналізованих параметрів з використанням тесту Педроні

Змінні	Тести	(A)		(B)		
		Statistics	Prob	Statistics	Prob	
1	2	3	4	5	6	
У групі	panel v-statistic	-0.11	0.54	0.09	0.47	
	panel rho-statistic	2.62	1.00	1.19	0.88	
	panel PP-statistic	-2.01	(0.02)**	-2.73	(0.003)*	
	panel ADF-statistic	-3.53	(0.0002)*	-2.16	(0.02)**	
	<i>(weighted statistic)</i>					
	panel v-statistic	-0.51	0.70	-0.03	0.51	
	panel rho-statistic	2.29	0.99	0.83	0.80	
	panel PP-statistic	-2.61	(0.004)*	-3.02	(0.004)*	
	panel ADF-statistic	-2.82	(0.002)*	-1.86	(0.03)**	
Між групами	group rho-statistic	3.97	1.00	1.86	0.97	
	group PP-statistic	-3.26	(0.0006)*	-0.22	0.41	
	group ADF-statistic	-1.84	(0.03)**	-2.13	(0.02)**	
*, **, та *** статистична значущість на рівнях 1%, 5% і 10% відповідно, (жирними шрифтом). А – країни ЄС, В – країни-кандидати та потенційні країни-кандидати до членства в ЄС						

Джерело: розраховано автором на основі [458].

Беручи до уваги, що наявний змінні коінтеграційний зв'язок між змінними, то наступним кроком є оцінка довгострокового взаємозв'язку. У таблицях 5.12-1.13 наведено результати перевірки з використанням методів FMOLS і DOLS.

Таблиця 5.12

Оцінка коінтеграційних зв'язків аналізованих параметрів за допомогою моделі
FMOLS

Змінні		FMOLS			
		А		В	
Залежні	Не залежні	Довгостроковий коефіцієнт	Prob	Довгостроковий коефіцієнт	Prob
GDP	RE	15.76	(0.00)*	-89.56	(0.082)***
	CO ₂	21.80	(0.006)*	59.37	0.83
	K	0.00	(0.0001)*	0.00	(0.00)*
	L	0.00	0.72	0.00	(0.04)**
R-squared adj.		0.86		0.83	
RE	GDP	0.0002	(0.00)*	-0.0004	0.42
	CO ₂	-2.15	(0.00)*	-2.19	(0.004)*
	K	0.00	0.23	0.00	0.88
	L	0.00	0.25	0.00	0.79
R-squared adj.		0.9587		0.90	
CO ₂	GDP	9.59e-06	0.18	8.05e-05	0.47
	RE	-0.16	(0.00)*	-0.089	(0.0034)*
	K	7.30e-13	0.63	-8.74e-12	0.27
	L	-1.63e-07	0.10	2.77e-07	0.15
R-squared adj.		0.96		0.86	
*, **, та *** статистична значущість на рівнях 1%, 5% і 10% відповідно, (жирними шрифтом). А – країни ЄС, В – країни-кандидати та потенційні країни-кандидати до членства в ЄС					

Джерело: розраховано автором на основі [458].

Емпіричні результати двох запропонованих підходів є подібними щодо знаку та сили статистичної значущості впливу споживання відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні), обсягів викидів CO₂ (метричні тони на душу населення), валового нагромадження основного капіталу в доларах США на ВВП на душу населення в доларах США для країн ЄС.

Таблиця 5.13

Оцінка коінтеграційних зв'язків аналізованих параметрів за допомогою моделі
DOLS

Змінні		Змінні			
		А		В	
Залежні	Залежні	Довгостроковий коефіцієнт	Prob	Довгостроковий коефіцієнт	Prob
1	2	3	4	5	6
GDP	RE	16.56	(0.00)*	-33.70	(0.0003)*
	CO ₂	53.67	(0.00)*	-21.64	(0.00)*
	K	0.00	(0.0004)*	0.00	(0.004)*
	L	0.00	0.77	0.00	0.41
R-squared adj.		0.99		0.99	
RE	GDP	0.0002	(0.00)*	-0.003	(0.0002)*
	CO ₂	-1.62	(0.00)*	-6.31	(0.0001)*
	K	0.00	0.75	0.00	(0.07)***
	L	0.00	0.72	0.00	0.78
R-squared adj.		0.9946		0.9949	
CO ₂	GDP	2.90e-05	(0.034)**	-0.0004	(0.00)*
	RE	-0.09	(0.001)*	-0.11	(0.00)*
	K	-9.74e-13	0.78	1.14e-11	(0.05)**
	L	-1.45e-07	0.52	0.62	0.54
R-squared adj.		0.99		0.99	

*, **, та *** статистична значущість на рівнях 1%, 5% і 10% відповідно, (жирний шрифт). А – країни ЄС, В – країни-кандидати та потенційні країни-кандидати до членства в ЄС

Джерело: розраховано автором на основі [458].

Таким чином, збільшення на 1% RE провокує зростання ВВП на 15,76% (для FMOLS) і 16,56% (для DOLS), збільшення CO₂ на 1% призводить до збільшення ВВП на 21,80% (для FMOLS) і 53,67% (для DOLS). У той же час, зростання ВВП на 1% на FMOLS викликає зростання RE на 0,0002% і CO₂ на 9,59e-06%, але для DOLS RE – 0,0002%, CO₂ – 2,90e-05%. Вплив CO₂ на RE має негативний характер для обох коінтеграційних методів оцінки FMOLS та DOLS.

Проте для країн-кандидатів та потенційних країн-кандидатів до членства в ЄС вплив споживання відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні) та обсягів викидів CO₂ (метричні тони на душу населення) на ВВП на душу населення в доларах США має інший характер.

Крім того, у довгостроковій перспективі результати використання FMOLS показали, що 1%-ве збільшення споживання відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні) призводить до зменшення ВВП на 89,56% (результати статистично значущі на рівні 10%), але такий рівень статистичної значущості не дозволив відхилити нульову гіпотезу.

У ході дослідження дані результати не враховувалися. Для DOLS збільшення RE призводить до зменшення випуску на 33,70% (результати статистично значущі на рівні 1%). Вплив обсягів викидів CO₂ (метричні тони на душу населення) на ВВП на душу населення в доларах США мав статистично значущий характер на рівні 1% за методом DOLS, ВВП зменшиться на 21,64%, якщо обсяг викидів CO₂ збільшиться на 1%. Негативний вплив на споживання відновлюваної енергії (питома вага альтернативної енергії у загальному енергоспоживанні) та обсягів викидів CO₂ (метричні тони на душу населення) із статистичною значимістю на рівні 1% за методом DOLS мав зростання ВВП. Результати короткотермінових тестів Гранжера з використанням методу VECM на основі рівнянь (1.6) – (1.8) наведені в таблиці 5.14.

Таблиця 5.14

Емпіричні результати перевірки короткострокових та довгострокових двосторонніх зв'язків між аналізованими індикаторами за допомогою методу VECM (Panel Vector Error Correction Estimate)

Залежні змінні	Короткострокові зв'язки					Довгострокові зв'язки
	D(GDP)	D(RE)	D(CO ₂)	D(K)	D(L)	ЕСМ _{t-1}
D(GDP)	0.18 (0.001)*	7.10e-05 (0.01)*	-3.43e-05 (0.001)*	-112135.7 (0.77)	1.03 (0.66)	-0.002 (0.09)***
D(RE)	-40.02 (0.68)	-0.039 (0.40)	-0.050940 (0.007)*	1.96e+08 (0.78)	286.68929 (0.95)	2.77e-07 (0.65)
D(CO ₂)	726.30 (0.002)*	-0.22 (0.05)**	-0.089886 (0.05)***	3.15e+09 (0.06)***	5055.37 (0.63)	-1.59e-07 (0.52)
D(K)	-9.19e-10 (0.90)	-3.66e-12 (0.29)	7.47e-13 (0.59)	0.20 (0.0001)*	1.19e-06 (0.0002)*	22613.53 (0.0136)**
D(L)	0.0017 (0.05)**	-4.81e-07 (0.25)	2.20e-08 (0.90)	21242.29 (0.0009)*	-0.434828 (0.0004)*	0.29 (0.00)*

*, **, та *** – статистична значущість на рівнях 1%, 5% і 10%.

Джерело: розраховано автором на основі [458].

Так, результати свідчать про наявність двосторонніх короткострокових зв'язків між показниками обсяги викидів CO₂ (метричні тони на душу населення) і ВВП для країн ЄС на рівні статистичної значущості 1%.

При цьому існує також односторонній короткостроковий причинно-наслідковий зв'язок, тобто ВВП впливає на RE на рівні статистичної значущості 1%. Крім того, двосторонній зв'язок підтверджено між RE та CO₂ на рівні 1% і 5%. Результати тестування (таблиця 5.14) довели, що помилка є негативною і статистично значущою на рівні 10% тільки для рівняння (5.26).

Емпіричні результати дослідження підтверджують, що розвиток альтернативної енергетики як перспективного напрямку залучення зелених інвестицій має не лише прямий екологічний ефект (зменшення обсягів викидів вуглекислого газу), а й економічний ефект – зростання ВВП.

Отже, можна зробити висновок, що політика країн ЄС впровадження принципів сталого розвитку, підтримка розвитку альтернативних джерел енергії, активізація ринку зелених інвестицій, розбудова зеленого фондового ринку, формування системи екологічної освіти є ефективними та призводять до прямих екологічних вигід – зменшення екодеструктивного впливу на навколишнє природне середовище.

Треба відмітити, що поширення відновлювальних джерел енергії потребує залучення додаткових фінансових ресурсів. Однак, наявні в Україні політичні та економічні конфлікти обумовлюють спрямування державних коштів на вирішення нагальних проблеми, а не на забезпечення зеленого зростання країни. Окрім цього, вітчизняний бізнес-сектор є основою економічного розвитку країни. Поряд із цим, зростання економічної активності бізнес-сектору супроводжується посиленням екологічного навантаження на навколишнє природне середовище. Також, сучасний споживач прагне споживати екологічно безпечні продукти. Тож, бізнес-сектор повинен реагувати та адаптуватись відповідно до вимог ринку та споживачів, що у свою чергу потребує залучення додаткових інвестицій.

Як вже зазначалось у попередніх підрозділах, досвід країн ЄС свідчить, що в умовах нестачі фінансових ресурсах, перспективним напрямом залучення додаткових фінансових ресурсів є розвиток ринку зелених інвестицій.

У зв'язку з цим доцільним є аналіз причинно-наслідкових зв'язків між обсягами залучених зелених інвестицій підприємствами, їх викидами парникових газів та їх часткою у зростанні ВВП країни.

Треба відмітити, що низка науковців фокусують свої дослідження на виокремленні бар'єрів, що стримують розвиток ринку зелених інвестицій.

На основі результатів узагальнення та систематизації наукових досліджень у сфері зеленого інвестування та враховуючі вітчизняні умови функціонування суб'єктів господарювання можна виокремити наступні основні бар'єри, що стримують зелене інвестування: не узгодженість державного регулювання ринку зелених інвестицій; відсутність загальноприйнятих теоретико-методичних основ теорії зелених інвестицій; стереотипне мислення щодо неприбутковості зелених інвестицій; широке коло стейкхолдерів, що мають власні інтереси; низький рівень довіри до бренду «зелений» серед стейкхолдерів; відсутність законодавчо прийнятого механізму оприлюднення нефінансової звітності компаніями, які позиціонують себе як «зелені» компанії у відкритому доступі; відсутність інституціональної інфраструктури (зелений фондовий ринок, зелені фонди, зелені банки та ін.); відсутність уніфікованих принципів обліку зелених активів; неефективна система екологічної сертифікації та ліцензування зелених продуктів або послуг тощо.

Результати досліджень у попередніх розділах свідчать, що одним із бар'єрів розвитку зеленого інвестування є поширення стереотипного мислення серед стейкхолдерів про економічну не ефективність зелених інвестицій.

Визначено, що формування ефективної промоційної кампанії про соціо-еколого-економічні ефекти зеленого інвестування та налагодження дієвих комунікативних каналів між державою та підприємствами щодо стимулювання зеленого інвестування повинно відбуватися з урахуванням передового світового досвіду.

З метою виокремлення орієнтирів для активізації вітчизняного зеленого інвестування проведено порівняння підприємницького сектор України та країн ЄС за обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти та витрат на пом'якшення дії кліматичних змін. Так, у якості змінних обрано наступні показники:

- екологічні витрати на мінімізацію дій кліматичних змін;
- зелені інвестиції у енергоефективні проекти підприємств;
- глобальний індекс сталої конкурентоспроможності.

Дані для дослідження згенеровано з баз даних Eurostat, World Data Bank, BNEF, UNITCAD, Звіти «The Global Sustainable Competitiveness Index» (таблиця B1 додатку Б для країн Європейського Союзу та України за період 2000–2017 рр., методичний інструментарій системно поєднав методи головних компонент та агломераційної ієрархічної кластеризації. Динаміка обсягів залучення зелених інвестицій у енергоефективні проекти наведено у додатку В (таблиця B1).

У рамках даного дослідження для аналізу використано програмне забезпечення Stata 14.0. Статистичні дані GSCI були отримані з офіційних звітів, що оприлюднено на офіційному сайті даного індексу. Зазначимо, що GSCI складається з 111 показників, отриманих масиву даних Світового банку, МВФ та агенцій ООН. Усі показники даного індексу згруповано в п'ять суб-індексів:

- природний капітал;
- ефективність і інтенсивність використання ресурсів;
- інтелектуальний капітал;
- ефективність управління;
- соціальна єдність [273, 462].

Головними гіпотезами дослідження на даному етапі є:

H1: зв'язок між обсягами екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін (CM) і рейтингом країни за GSCI;

H2: зв'язок між обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств (GFI) та рейтингу країни за GSCI.

Для перевірки вищезазначених гіпотез було розроблено чотирьох етапний алгоритм. На першому етапі необхідним є формування інформаційної бази для подальшого аналізу.

На другому етапі здійснено агломераційну ієрархічну кластеризацію Уорда на основі методу головних компонентів, що ґрунтується на оптимізації мінімальної дисперсії в середині кластеру для побудови кластерів приблизно рівних розмірів.

Так, агломераційна ієрархічна кластеризація дає підстави побудувати кластери за принципом «знизу-вгору». При цьому на перших етапах визначається власний кластер для кожної точки, а на наступних кроках пари кластерів інтегруються при пересуванні по ієрархії.

На третьому етапі з метою перевірки кореляції між показниками використано регресійний аналіз за допомогою коефіцієнтів кореляції Пірсона (r) (формула 5.29).

$$r = \frac{n(\sum xy) - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{[n \sum x^2 - (\sum x)^2][n \sum y^2 - (\sum y)^2]}} \quad (5.29)$$

Результати аналізу свідчать, що підприємницький сектор країн, що розвиваються і розвинених, впливає на інвестиційний клімат з різною силою. Таким чином, світові країни-лідери за ВНД на душу населення мають вищий рівень викидів CO₂, ніж країни з меншим ВНД на душу населення. Класифікація країн за рівнем доходу представлено в таблиці 5.15.

Таблиця 5.15

Класифікація країн за рівнем доходу згідного Світового банку даних

КЛАСИФІКАЦІЙНА ГРУПА КРАЇН	ВНД НА ДУШУ НАСЕЛЕННЯ СТАНОМ НА 2017 РІК
Високий дохід	\$12,056 та більше
Вище середнього дохід	\$3,896 до \$12,055
Дохід нижчий від середнього	\$996 до \$3,895
Низький дохід	\$995 та менше

Джерело: сформовано автором [570].

Результати аналізу даних рисунку 5.14 підтверджують гіпотезу, що країни з високим рівнем доходу мають вищий обсяг викидів CO₂ порівняно з країнами з низьким рівнем доходу. З іншого боку, тенденція обсягів викидів CO₂ у країнах з високим рівнем доходів свідчить про їх зменшення.

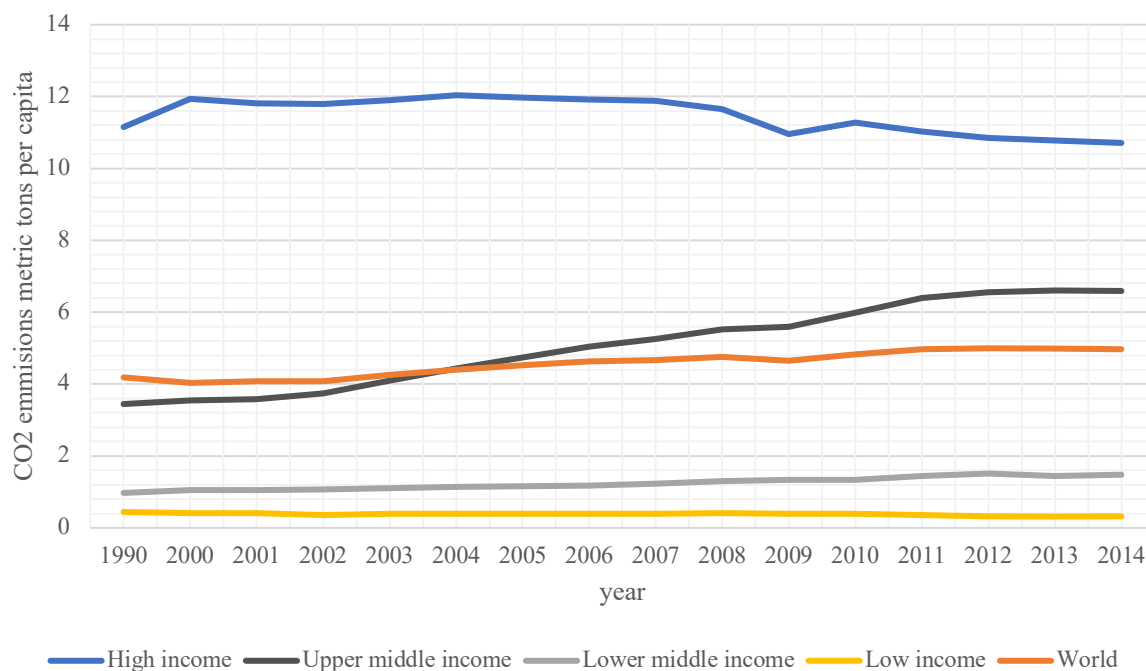


Рисунок 5.14 – Викиди CO₂ за групою країн (метричні тони на душу населення)

Джерело: сформовано автором [253, 570, 249].

Так, у 2014 році викиди CO₂ були меншими порівняно з 1990 роком. Крім того, скорочення викидів CO₂ спостерігалось у 2007 році серед країн з високим рівнем доходу. З іншого боку, світова тенденція викидів CO₂ продовжує зростати в порівнянні з 1990 роком. По-перше, це було наслідком швидкого розвитку країн з вищим середнім рівнем доходу. При цьому країни з низьким та середнім рівнями доходів ще не зменшили обсяги викидів CO₂.

Результати порівняльного аналізу викидів CO₂ показали (рисунок 5.15), що порівняно з 1990 роком у 2016 році викиди у світових країнах-лідерах зросли на 100–300%, зокрема, Китай на 353% у 2016 році порівняно з 1990 р., США 101%, Індія – 287%.

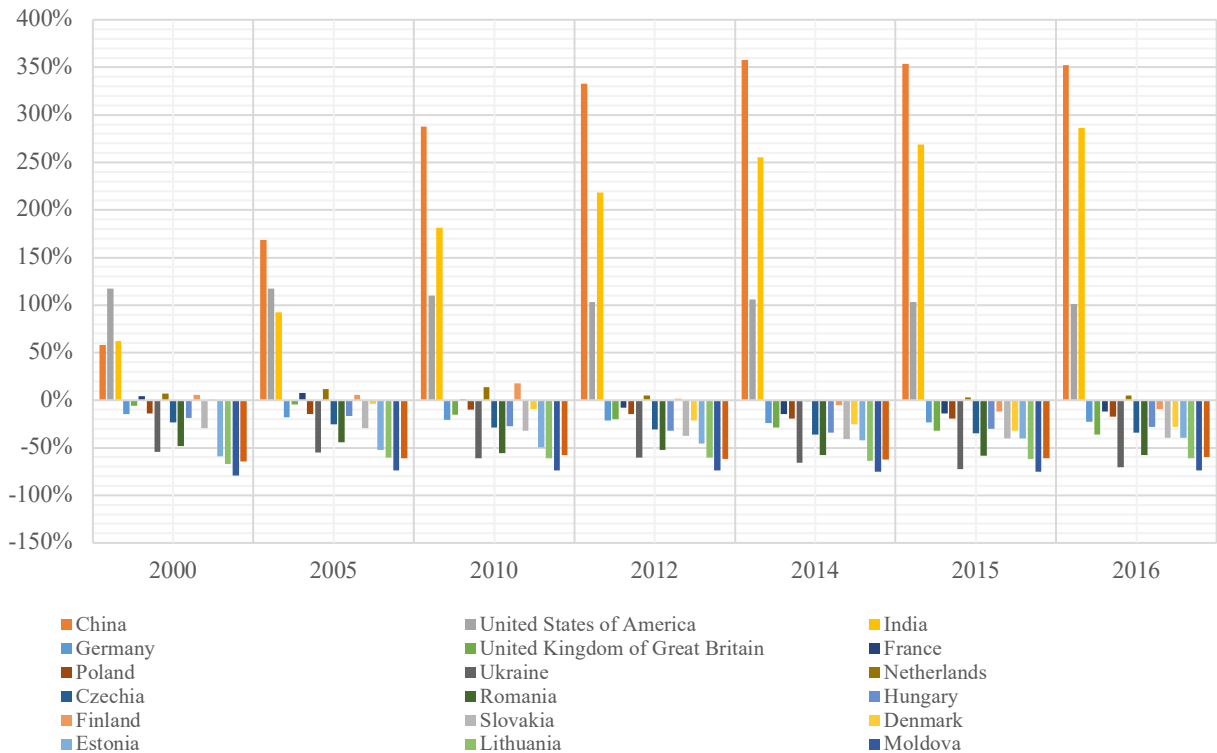


Рисунок 5.15 – Зміна питомої ваги у світових викидах CO₂ серед аналізованих країн (порівняно з 1990 роком)

Джерело: сформовано автором [570, 571, 253, 275].

З іншого боку, у 2016 році деякі країни вже скоротили викиди CO₂ на навколишнє природне середовище: Молдова – на 74%, Україна на 70%, Литва та Латвія 60%, Румунія – 58%, Великобританія – 36%.

Як вже зазначалось зменшення обсягів викидів CO₂ потребує залучення додаткових фінансових ресурсів – зелених інвестицій. Таким чином, країни з високим ВНД мають більше фінансових ресурсів для зниження негативного впливу на навколишнє природне середовище. Водночас країни з низьким рівнем доходу не мають значних фінансових ресурсів для фінансування екологізації економіки. У цьому випадку отримуємо замкнено коло: країни з низькими доходами виробляють менше викидів CO₂, але тенденція до викидів CO₂ продовжує зростати, і ці країни не мають достатнього фінансування для того,

щоб змінити цю тенденцію. Таким чином, для країн з низькими доходами більш актуальним є залучення додаткових зелених інвестицій.

Згідно з доповіддю Global Sustainability Competitive Index [543], країни з високим рівнем доходів мають високий рейтинг за глобальним індексом сталої конкурентоспроможності (Global Sustainability Competitive Index (GSCI). Експерти підтвердили співвідношення між рівнем конкурентоспроможності та ВВП на душу населення або рівнем доходу [543].

Так, на першому етапі результати кластерного аналізу показали, що поділ на чотири кластери є не адекватним, тому що в двох кластерах опинилось лише по одній країні (таблиця 5.16): кластер 3 – Франція і кластер 4 – Німеччина.

Таблиця 5.16

Результати кластерного аналізу (чотири кластери)

КЛАСТЕР	Обсяг екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін	Обсяг зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств	Global Sustainability Competitive Index
1	464.0129	8613.711	51.92429
2	25.578	2505.653	50.792
3	3334.84	14119.66	51.78
4	8534.08	13617.44	52.06

Джерело: розраховано автором.

На наступному етапі було виділено два кластери. Результати кластерного аналізу наведені в таблиці 5.17.

Таблиця 5.17

Результати кластерного аналізу (чотири кластери)

КЛАСТЕР	Обсяг екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін	Обсяг зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств	Global Sustainability Competitive Index
1	165.08	2352.932	51.15227
2	5934.46	16182.43	51.92429

Джерело: розраховано автором.

У другий кластер потрапили країни: Німеччина, Франція, Польща, Великобританія та Іспанія. При цьому мінімальний обсяг екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін – 143,79 млн. євро та зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств – 359,04 млн. євро для цього кластера.

Таким чином, якщо країни, що розвиваються (наприклад, Україна) хочуть перейти до першого кластера, то підприємства повинні витратити в середньому 165,08 млн. євро (5934,46 млн. євро – другий кластер) і 2352,932 млн. євро обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств (GFI) (16182,43 млн євро – другий кластер). Крім того, такий обсяг зелених інвестицій відповідає середньому балу глобального індексу сталої конкурентоспроможності (Global Sustainability Competitive Index (GSCI) – 51,15 (для другого кластеру – 51,92). З метою перевірки кореляції між обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств (GFI), обсягами екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін (CM) та рейтингу країни за глобальним індексом сталої конкурентоспроможності (Global Sustainability Competitive Index (GSCI) було проведено кореляційний аналіз Пірсона. Результати представлені в таблиці 5.18.

Таблиця 5.18

Матриця коефіцієнта кореляції Пірсона для країн ЄС

ЗМІННІ	Обсяг екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін	Обсяг зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств	Global Sustainability Competitive Index
Обсяг екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін	1		
Обсяг зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств	0.7774* 0.0000	1	
Global Sustainability Competitive Index	0.6692** 0.0294	0.7518** 0.0490	1
<i>* та ** - статистична значущість на рівні 1% та 5%.</i>			

Джерело: розраховано автором.

Отримані результати кореляційного аналізу Пірсона підтвердили взаємозв'язок між усіма аналізованими показниками. Кореляція між глобальним індексом сталої конкурентоспроможності і обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств існує з імовірністю 75% зі статистичною значущістю на рівні 5%. Кореляція між глобальним індексом сталої конкурентоспроможності і обсягами екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін існує з імовірністю 67% зі і статистичною значущістю на рівні 5%. На останньому етапі здійснено оцінку статистичної значущості взаємозв'язку між основними параметрами між обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств (GFI), обсягами екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін (CM) та рейтингу країни за глобальним індексом сталої конкурентоспроможності (GSCI) з використанням економетричного методу (таблиця 5.19).

Таблиця 5.19

Результати оцінювання взаємозв'язків між обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств (GFI), екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін (CM) та рейтингу країни за глобальним індексом сталої конкурентоспроможності (GSCI) з використанням економетричного методу

Параметри	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
Обсяг зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств	.0033569	.0009793	3.43	0.002	.0013311 .0053828
Обсяг екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін	.0093161	.0053054	1.76	0.092	-.0016589 .0202912
<i>Залежна змінна – GSCI; P> t – статистична значущість; * та ** - статистична значущість на рівні 1% та 5%.</i>					

Джерело: розраховано автором.

Таким чином, отримані результати (таблиця 5.19) підтверджують гіпотезу про статистично значущий взаємозв'язок між обсягами екологічних витрат на

мінімізацію дій кліматичних змін, зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств та рівнем глобального індексу сталої конкурентоспроможності.

Таким чином, збільшення на один пункт обсягу зелених інвестицій у енергоефективні проекти підприємств призводить до збільшення показника глобального індексу сталої конкурентоспроможності (GSCI) на 0,034 пункти, збільшення обсягу екологічних витрат на мінімізацію дій кліматичних змін на одну точку призводить до збільшення глобального індексу сталої конкурентоспроможності (GSCI) на 0,093 пункти.

Чотирьох етапний алгоритм порівняння підприємницького сектору України та країн ЄС за обсягами зелених інвестицій у енергоефективні проекти та витрат на пом'якшення дії кліматичних змін представлено порівняння під на рисунку 5.16.

Відповідно до емпіричних результатів дослідження вітчизняний підприємницький сектор має однакові тенденції з такими країнами ЄС як Угорщина, Словаччина, Словенія, Латвія, Литва, Португалія, Мальта, Естонія, Фінляндія, Італія, Нідерланди щодо обсягів залучених зелених інвестицій у енергоефективні проекти та екологічні витрати.

Орієнтиром для розвитку зеленого інвестування в Україні повинен стати досвід таких країн як: Німеччина, Франція, Польща, Великобританія та Іспанія, підприємства яких країни у середньому на рік залучають зелені інвестиції у енергоефективні проекти підприємств 16182,43 млн. євро, а обсяги їх екологічних витрати становлять 5934,46 млн. євро.

Як вже зазначалось у попередньому дослідженні [65] Українські біржі повинні забезпечити розробку нових зелених фондових індексів. Так, згідно експертних звітів за останні п'ять років тенденції фондового ринку підтвердили стрімкий розвиток «зелених» індексів.

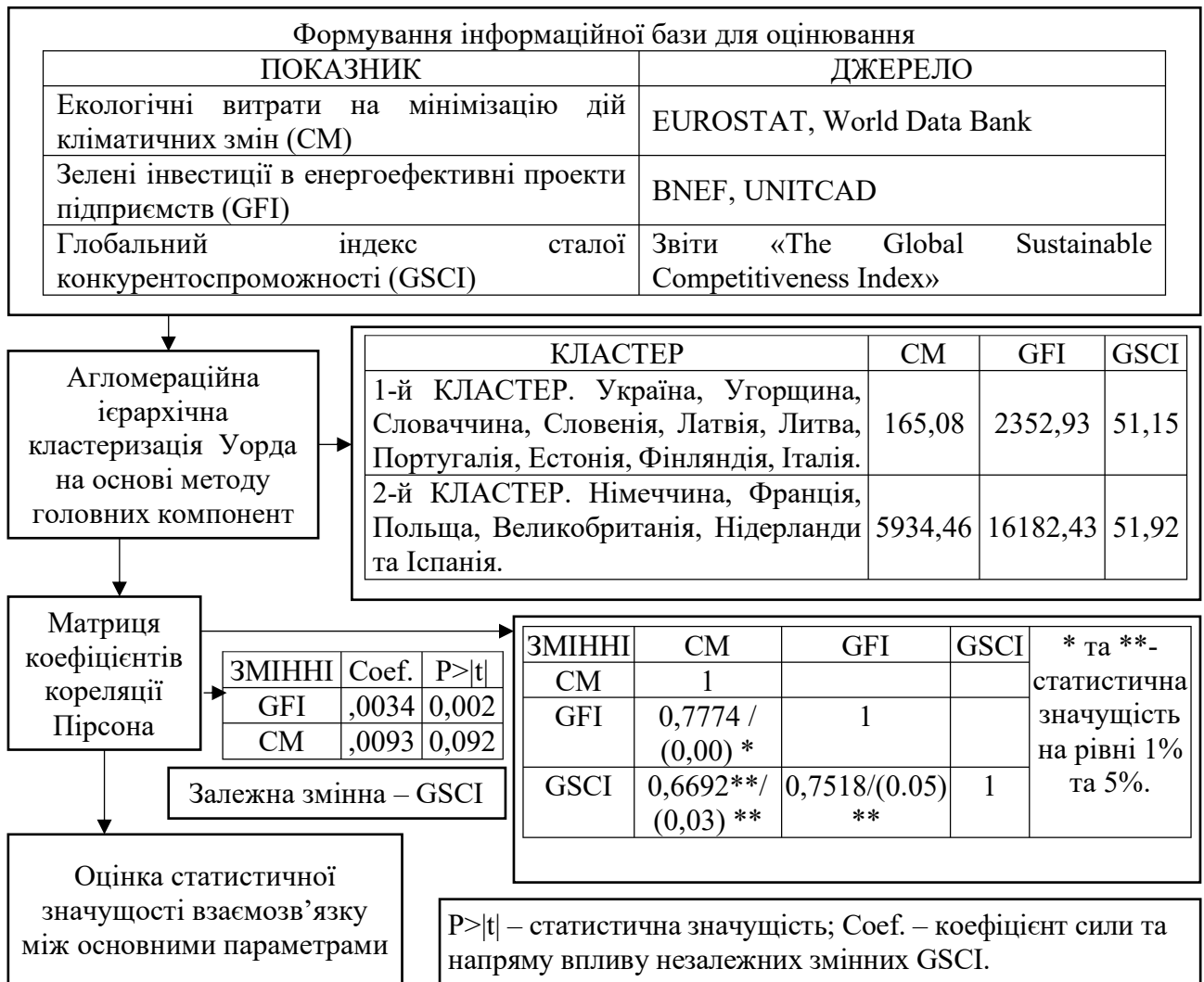


Рисунок 5.16 – Кластеризація європейських країн у контексті визначення драйверів розвитку інструментарію маркетингу та менеджменту зелених інвестицій

Джерело: розроблено автором.

Як вже зазначалось раніше найпоширенішими індексами є S&P 500 індекс екологічної та соціальної відповідальності, індекс китайських цінних паперів (Індекс CSI 300), індекс стійкості Dow Jones (DJSI), індекс FTSE4Good, індекс зеленої енергії Nasdaq Clean Edge (NCEGEI) та ін. Враховуючи результати попередніх досліджень можна виокремити основні характеристики світових зелених індексів (таблиця 5.20).

Таблиця 5.20

Характеристика основних зелених фондових індексів

ФОНДОВІ ІНДЕКСИ	СУТНІСТЬ
1	2
KLD's Domini 400 Social Index	індекс фондової біржі з ринковою капіталізацією та плаваючим коефіцієнтом; основний критерій для портфелів акцій – орієнтація на соціальні та екологічні цілі.
FTSE4Good Index Series	інструмент для оцінки результатів діяльності компаній, які функціонують відповідно до принципів корпоративної соціальної відповідальності, а також сприяють зеленому інвестуванню.
Dow Jones Sustainability Index Series	інтегральна оцінка економічних, екологічних та соціальних індикаторів з акцентом на довгострокову акціонерну вартість капіталу.
ESG India Index	надає інвесторам інструмент для включення принципів сталого розвитку до своїх інвестиційних рішень і формує передумови та модель для запуску подібних індексів на інших ринках, що розвиваються
Barclays MSCI	використання інвестиційного підходу ESG (екологічні, соціальні та управлінські інвестиції), який враховує вплив інвестиційних рішень на навколишнє природне середовище, соціальну сферу та ефективність управління. Підходи ESG варіюються від перевірки компаній, що беруть участь у конкретній діяльності, до більш суворого підходу, де інвестори включають дані ESG як невід'ємний компонент їх інвестиційного аналізу, розподілу, вимірювання ризику та ефективності функціонування компанії.

Джерело: систематизовано автором на основі [65, 44, 43].

При цьому у вітчизняній практиці більше активно інформаційну кампанію ведуть DJSI та FTSE Group. У зв'язку з цим доцільним є аналіз та деталізація основних характеристик та параметрів світових зелених фондових індексів DJSI та FTSE Group. Результати аналізу представлено в таблиці 5.21.

Як правило фондові індекси розраховуються інформаційно-аналітичними агентствами та фондовими біржами. Специфіка розрахунку конкретного індексу залежить від його виду та методики відповідного інформаційно-аналітичного агентства.

Таблиця 5.21

Аналіз відмінностей фондових індексів DJSI та FTSE Group

DJSI	FTSE Group
КРАЇНА РОЗРОБНИК, ПОЧАТОК ВІДСТЕЖЕННЯ	
США, 1884	Великобританія, 1984
ХАРАКТЕРИСТИКА	
Базується на середньоарифметичному показнику щоденних котирувань компаній, які до нього входять, на момент закриття бірж	Базується на курсах акцій 100 компаній з найбільшою капіталізацією
КРИТЕРІЇ	
<p>1. Економічний напрямок:</p> <ul style="list-style-type: none"> - наявність кодексу поведінки; відповідність законодавчим вимогам; протидія корупції - корпоративне управління - управління ризиками - економічні критерії в залежності від сектора <p>2. Екологічний напрямок:</p> <ul style="list-style-type: none"> - екологічна звітність - екологічні критерії в залежності від сектора <p>3. Соціальний напрямок:</p> <ul style="list-style-type: none"> - благодійність - практика трудових відносин - розвиток людського потенціалу - соціальна звітність - залучення і утримання кваліфікованих кадрів - соціальні критерії в залежності від сектора 	<p>1. Екологічна стійкість.</p> <p>2. Дотримання прав людини.</p> <p>3. Виконання соціальних зобов'язань.</p> <p>4. Протидія корупції.</p> <p>5. Ставлення до зміни клімату.</p>
НЕДОЛІКИ	
Не повною мірою відображається стан фондових ринків, оскільки має просту формулу прорахунку та охоплює малу кількість компаній	Компанії, що входять до індексу можуть втрачати відсоток ефективності у короткостроковій перспективі, орієнтуючись на стабільність та більший ефект у довгостроковому періоді

Джерело: систематизовано автором на основі [65, 44, 43].

На основні результатів аналізу світового досвіду можна виокремити наступні традиційні методи розрахунку фондових індексів [14]:

1) зважування ціни – ціна акцій, що включається до розрахунку індексу додається та отримана сума ділиться на певну постійну величину («дільник»), щоб визначити середню ціну.

Перелік компаній, за якими розраховується індекс включає підприємства, зміна акцій яких відображає тенденції фондового ринку і періодично оновлюється. Коефіцієнт змінюється або через зміни в переліку компаній, або в результаті поділу акцій;

2) зважування вартості, або зважування шляхом капіталізації – ціни акцій, що включені до індексу множаться на відповідну кількість акцій в обігу і сумуються для отримання загальної їх ринкової вартості на цей день. Далі одержану цифру ділять на сукупну ринкову вартість акцій на перший день розрахунку індексу і отриману величину множать на довільно визначене вихідне значення індексу;

3) рівне зважування – індекси розраховуються щоденно шляхом множення значення індексу за попередній день середньоарифметично (середньогометрично) відносних значень цін акцій індексу.

Опираючись на позитивний досвід провідних країн світу, розробка та впровадження фондових екологічних індексів в Україні можуть стати індикатором мотивації компаній та підприємств до добровільного впровадження екологоорієнтованого управління, прийняття та реалізації екологічних програм, своєчасного виконання соціальних зобов'язань тощо. Це у свою чергу сформує передумови підвищення інвестиційної привабливості вітчизняних компаній для зелених інвесторів. Усе це є свідченням того, що сучасне ринкове середовище нашої країни за умови створення адекватних механізмів управління може залучити іноземні зелені інвестиції на реалізацію енергоефективних проєктів.

Одержані емпіричні результати стали підґрунтям для обґрунтування драйверів активізації зеленого інвестування для вітчизняних підприємств.

Так, досвід підприємств Франції та Іспанії свідчить про ефективність систематичного оприлюднення звітів на офіційних веб-ресурсах компанії про соціо-еколого-економічні ефекти впроваджених проєктів зеленого інвестування.

Досвід підприємств Нідерландів, Польщі та Німеччини свідчить, що проведення обов'язкової незалежної екологічної сертифікації продукції, отримання еколейб відповідно до стандартів ДСТУ ISO 14024; сертифікація

системи екологічного управління підприємства відповідно до стандартів ДСТУ ISO 14001 є ключовими драйверами активізації зеленого інвестування. Досвід підприємств Великобританії свідчить, що розвиток дієвого зеленого фондового ринку та емісія зелених цінних паперів дозволяє підприємствам залучити додатковий обсяг зелених інвестицій.

Досвід підприємств Німеччини, Нідерландів та Польщі свідчить про доцільність проведення промоційних кампаній щодо результатів екологовідповідальної діяльності підприємства та представлення компанії у світових екологічних рейтингах.

Висновки до розділу 5

У п'ятому розділі розроблено науково-методологічне підґрунтя оцінювання коінтеграційних зв'язків між зростанням обсягів зелених інвестицій підприємств та еколого-економічними ефектами, визначено напрями їх урахування в маркетингу і менеджменті зелених інвестицій під час побудови ланцюгової комунікативної мережі взаємодії зі стейкхолдерами.

У роботі визначено, що імплементація системи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій в діяльність підприємств потребує формування ланцюгової комунікативної мережі взаємодії зі стейкхолдерами різних кластерів (інституційного, капіталізаційного та споживчо-технологічного), що дозволить узгодити їхні інтереси, мінімізувати асиметрію інформації, нівелювати опортунізм. Імпульси від стейкхолдерів щодо активізації зеленого інвестування виходять когерентно, одночасно та зустрічно, запускаючи причинно-наслідкову ланцюгову реакцію. Так, наприклад, глобальні тренди щодо імплементації Цілей сталого розвитку в суспільно-економічні процеси змінюють стратегічні орієнтири інвестиційних фондів і банків, що істотно трансформує кон'юнктуру ринку зелених інвестицій, держава реагує на це відповідними регуляторними інтервенціями та інституційними реформами, внутрішні стейкхолдери підприємства відповідають на ці виклики через удосконалення системи маркетингу і менеджменту зелених інвестицій. Водночас, відбувається зворотний вплив – екоорієнтовані акціонери зацікавлені у стимулюванні менеджменту та персоналу компанії до залучення зелених інвестицій, прагнучі зробити свій внесок у досягненні індикативних Цілей сталого розвитку.

Для підтвердження наявності коінтеграційного зв'язку між зростанням обсягів зелених інвестицій підприємств та еколого-економічними ефектами розроблено економіко-математичну модель, у якій коінтеграція оцінюється за допомогою поєднання тесту Педроні та методу найменших квадратів.

Проведене дослідження дозволило оцінити внесок зелених інвестицій підприємницького сектору в досягнення трьох головних Цілей сталого розвитку 2030: розбудова підприємницького сектору та зростання свободи ведення бізнесу (Ціль 8.6.4), зниження обсягів викидів парникових газів (Ціль 13.1), збільшення питомої ваги енергії в загальному енергоспоживанні, що згенеровано відновними джерелами енергії (Ціль 7.4). Емпіричні розрахунки здійснено з використанням програмного забезпечення EViews10 для підприємницького сектору країн Європейського Союзу та України за 2000–2017 рр. на основі статистичних даних Світового банку, агенції Bloomberg та Європейської екологічної агенції. Результати свідчать, що зростання на 1 % обсягів залучених підприємствами зелених інвестицій забезпечує збільшення ВВП, що генерується підприємницьким сектором, на 5,7–6,51 % (економічний ефект); підвищення питомої ваги альтернативних джерел енергії на 6,7–8,23 % та зниження обсягу парникових викидів підприємствами – на 4,02–5,67 % (екологічні ефекти). Зважаючи на це у процесі вибудовування комунікацій підприємства із зовнішніми стейкхолдерами повинна бути врахована суттєва зацікавленість держави та суспільства у стимулюванні зеленого інвестування.

Визначено, що формування ефективної промоційної кампанії про соціо-еколого-економічні ефекти зеленого інвестування та налагодження дієвих комунікативних каналів між державою та підприємствами щодо стимулювання зеленого інвестування повинно відбуватися з урахуванням передового світового досвіду. Проведене дослідження дозволило виявити специфічні особливості розвитку підприємницького сектору України порівняно з іншими європейськими країнами за обсягами зелених інвестицій, значенням глобального індексу сталої конкурентоспроможності (відображає рівень «зеленого зростання» країни) та екологічних витрат. Дані для дослідження згенеровано з баз даних Eurostat, World Data Bank, BNEF, UNITCAD, Звіти «The Global Sustainable Competitiveness Index» для країн Європейського Союзу та України за період 2000–2017 рр., методичний інструментарій системно поєднав методи головних компонент та агломераційної ієрархічної кластеризації.

Одержані емпіричні результати стали підґрунтям для обґрунтування драйверів активізації зеленого інвестування для вітчизняних підприємств, а саме: систематичне оприлюднення звітів на офіційних веб-ресурсах компанії про соціо-еколого-економічні ефекти впроваджених проектів зеленого інвестування (досвід підприємств Франції та Іспанії); проведення обов'язкової незалежної екологічної сертифікації продукції, отримання еколейб відповідно до стандартів ДСТУ ISO 14024; сертифікація системи екологічного управління підприємства відповідно до стандартів ДСТУ ISO 14001 (досвід підприємств Нідерландів, Польщі та Німеччини); випуск зелених цінних паперів (досвід підприємств Великобританії); представлення компанії у світових екологічних рейтингах (досвід підприємств Німеччини та Польщі); проведення промоційних кампаній щодо результатів екологічно відповідальної діяльності підприємства (досвід підприємств Німеччини та Нідерландів).

Основні положення п'ятого розділу дисертаційної роботи опубліковано автором у роботах [36, 39, 41, 67, 55, 54, 53, 52, 65, 66, 453, 454, 455, 458, 460, 461, 462, 465, 469, 470, 471, 475].

ВИСНОВОК

У дисертації наведено теоретичне узагальнення і нове вирішення наукової проблеми, що виявляється в розвитку відомих і розроблення нових теоретико-методологічних підходів до формування теоретико-методологічного та методичного підґрунтя маркетингу і менеджменту зелених інвестицій у контексті його використання в процесі управління підприємствами.

За результатами дисертаційного дослідження зроблено наступні висновки:

1. За таргетами зеленого інвестування науково-методичні підходи до визначення зелених інвестицій можна розділити на: технологічний (таргет – запобігання та ліквідація забруднення); проектний (таргет – упровадження проектів зелених інновацій та чистих технологій); фінансовий (таргет – отримання прибутку від екологоорієнтованої діяльності); конвергентний (таргет – гармонізація соціо-еколого-економічних ефектів) та маркетинговий (таргет зеленого інвестування – формування екологічної свідомості стейкхолдерів).

2. Зелених інвестицій слід розуміти як майнові та інтелектуальні цінності, що спрямовуються в ресурсозберігаючі, а також еколого-безпечні матеріальні та нематеріальні активи, зелені фінансові інструменти, заходи щодо формування екосвідомого внутрішньокорпоративного та ринкового середовищ з метою одержання явних і латентних економічних, екологічних і соціальних ефектів.

3. Концепції маркетингу та менеджменту зелених інвестицій слід розглядати не ізольовано, а інтегровано в поєднанні з інституційним забезпеченням зеленого інвестування у контексті запровадження індикативних Цілей сталого розвитку в підприємницьку діяльність. Це дозволить компанії врахувати причинно-наслідкові зв'язки, явні та латентні канали взаємодії основних стейкхолдерів, комплементарний характер зелених інвестицій, наслідки перетоків і дифузії прийнятих управлінських і маркетингових рішень у сфері зеленого інвестування, одержати синергетичний ефект від зеленого інвестування, який виявляється у зростанні вартості бізнесу.

4. З метою індивідуалізації інструментарію менеджменту зелених інвестицій необхідно формувати індивідуальні профайли для інституційного, капіталізаційного та споживчо-технологічного кластерів стейкхолдерів зеленого інвестування. Система принципів менеджменту зелених інвестицій повинна інтегрувати як традиційні принципи менеджменту та інвестування, так і низку специфічних принципів зелених інвестицій, основними з яких є принципи колабораційності, дисемінації та конвергентності.

5. Комплементарний характер менеджменту зелених інвестицій потребує коригування критеріїв прийняття управлінських рішень щодо доцільності реалізації проектів зеленого інвестування. Основним з них є показник соціо-еколого-економічного ефекту, який враховує середньозважену вартість залучення капіталу для реалізації зелених інвестицій (зелених кредитів, коштів спеціалізованих міжнародних фондів, ресурсів з зеленого фондового ринку тощо), екологічні податки та штрафи, економію всіх видів ресурсів і соціальних виплат унаслідок реалізації зелених інвестицій, прямі та непрямі доходи від зелених інвестицій.

6. В умовах запровадження концепції сталого розвитку традиційні маркетингові концепції 4P трансформуються, наприклад, у 8P та 12P, еволюціонують також і концепції зеленого та інвестиційного маркетингу. Визначено специфічні особливості складових 8P комплексу маркетингу зелених інвестицій, а також імпаکتної, іміджевої та проактивної стратегій маркетингу зелених інвестицій. Вони враховують фінансово-економічні, екологічні та соціальні аспекти формування ринкового середовища просування зелених інвестицій, створення екоорієнтованих споживчих та інвестиційних суспільних потреб.

7. Недобросовісне та навмисне введення споживачів в оману щодо екологічних результатів діяльності компанії або безпідставне декларування та промоція нею зелених цілей може призводити до втрат прибутку, відтоку інвестицій, репутаційних втрат, зниження рівня довіри споживачів до бренда тощо. Запропоновано розраховувати грінвошинг-індекс із застосуванням PLS-PM

моделі, вихідними даними якої є контент-аналіз публічної інформації, поданої на веб-ресурсах підприємства. Розрахунки на даних вітчизняних промислових підприємств засвідчили, що найбільш негативну реакцію стейкхолдерів викликає навмисне викривлення інформації на офіційній сторінці компанії.

8. Підходи до оцінювання зеленого бранда компанії можна структурувати залежно від: домінуючого елементу моделі формування бранда Brand-wheel (параметричний, результатний, емоційний, метод асоціацій); рівня сприйняття бранда (методи масштабування, інклюзії та компетенцій); об'єкта оцінювання (витратний, капіталізаційний, рейтинговий, ринковий, порівняльний).

9. Наявну систему підходів до оцінювання зеленого бранда компанії доповнено конвергентним, який дозволяє комплексно оцінити всі складові зеленого бранда, а також врахувати не лише абсолютні, а й порівняльні переваги підприємства щодо ринкового позиціонування як екологічно відповідального. Його апробовано на прикладі вітчизняних промислових підприємств Група «Метінвест», ПрАТ «Дніпроспецсталь», ПАТ «АрселорМіттал Кривий Ріг».

10. Взаємозв'язок зелених інвестицій та зеленого бранда як одного з найбільш поширених інструментів маркетингу зелених інвестицій має суб'єктно-об'єктний характер, їхній вплив є взаємообумовленим. Це підтверджено поєднанням системно-структурного аналізу, методу дедукції та інструментарію Google Trends (тренди та волатильність інтернет-запитів щодо цих понять повністю збігаються). З одного боку, завдяки зростанню вартості зеленого бранда підприємство отримує додаткові можливості для залучення зелених інвестицій; з іншого боку, обсяги вкладених зелених інвестицій сприяють зростанню бранда компанії як екологічно відповідальної.

11. Зростання на один пункт грінвошинг-індексу як індикатора недоброчесності екологоорієнтованої маркетингової політики підприємства призводить до зниження рівня зеленого бранда компанії на 0,56 пунктів. Це підтверджено практичними розрахунками на емпіричних даних промислових підприємств України за допомогою підходу, який передбачає використання контент-аналізу та граф вимірювальних моделей формативного та рефлексивного

типів PLS-PM, а також урахування дуальності причинно-наслідкових зв'язків між факторами.

12. Для побудови ефективних каналів взаємодії між стейкхолдерами зеленого інвестування різних кластерів (інституційного, капіталізаційного та споживчо-технологічного) необхідно використовувати ланцюгову комунікативну мережу та враховувати під час її формування наявність коінтеграційного зв'язку між обсягами зелених інвестицій підприємств та еколого-економічними ефектами. Розрахунки за побудованою економіко-математичною моделлю (коінтеграція оцінюється за допомогою тесту Педроні та методу найменших квадратів) на даних країн Європейського Союзу та України за 2000–2017 рр. засвідчили, що зростання на 1 % обсягів зелених інвестицій підприємствами забезпечує збільшення ВВП у середньому на 6,1 %, питомої ваги альтернативних джерел енергії – на 7,5 %, зниження обсягу парникових викидів – на 4,8 %.

13. Кластеризація країн Європейського Союзу, здійснена за допомогою поєднання методів головних компонент та агломераційної ієрархічної кластеризації, засвідчила, що підприємствам України в процесі удосконалення системи маркетингу та менеджменту зелених інвестицій необхідно орієнтуватися передусім на досвід країн другого кластера (Польща, Німеччина, Великобританія, Нідерланди, Іспанія, Франція). Драйверами активізації зеленого інвестування для вітчизняних підприємств є систематичне оприлюднення звітів на офіційних веб-ресурсах компанії про соціо-еколого-економічні ефекти впроваджених проектів зеленого інвестування; проведення обов'язкової незалежної екологічної сертифікації продукції, отримання еколейб відповідно до стандартів ДСТУ ISO 14024; сертифікація системи екологічного управління підприємства відповідно до стандартів ДСТУ ISO; випуск зелених цінних паперів; представлення компанії у світових екологічних рейтингах; проведення промоційних кампаній щодо результатів екологічно відповідальної діяльності.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ

1. Андреева, Н. Экологически ориентированные инвестиции: выбор решений и управление: монография. Одесса: Институт проблем рынка и экономико-экологических исследований НАН Украины, 2006, 536 с.
2. Ансофф, И. Новая корпоративная стратегия / пер с англ. ; под ред. Ю. Н. Каптуревского. – СПб : Изд-во «Питер», 1999. – 416 с.
3. Арестов, С. В. (2010). Формирование и развитие понятийно-категориального аппарата природоохранных инвестиций в Украине. Наукові праці: Економіка. 132, Том 145, 70-74.
4. Бабаев, М. (2017). “Зеленые” финансы: рынки в процессе перехода к климатически безопасному будущему. Retrieved from: https://rodovid.me/ustoichivoe_razvitie/zelenye-finansy-rynki-v-processe-perehoda-k-klimatichieski-bezopasnomu-buduschemu.html
5. Балацкий, О. Социально-экономический потенциал региона : монография под ред. О.Ф. Балацкого. Сумы : Университетская книга, 2010, 264 с.
6. Бородин, А. И., (2004). Стратегии маркетинга в контексте устойчивого развития, Вестник СевКавГТУ, Серия «Экономика», №2 (13), 2004. Retrieved from: <http://www.ladoga-park.ru/content/2009/04/090405032230/090405032230090405032307.pdf>
7. Бородіна, О. С. (2017). Імперативи комплементарного розвитку в аграрній сфері. Економіка і прогнозування, (4), 125-136.
8. Вамболь, В. В., & Голованова М. А. (2017). Анализ экономических механизмов и инструментов регулирования природоохранной деятельности. East journal of security studies, 1, 265-280. Retrieved from: <http://nuczu.edu.ua/sciencearchive/EastJournalOfSecurityStudies/28.pdf>
9. Галушкіна, Т. П., Мусіна, Л. О., & Серницький, В. В. (2014). Екологоорієнтований бізнес як рушійна сила зеленої економіки. Економічні інновації, (58), 64-74.

10. Гобрей, М. В. (2018). Суб'єкти інвестиційних процесів та джерела інвестицій в регіональній економіці. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія «Економічні науки», (32), 130-133.
11. Дайновський, Ю. А., & Гліненко, Л. К. (2014). Ефективні прийоми зеленого брендингу. Науковий вісник Львівського національного університету ветеринарної медицини та біотехнологій імені СЗ Гжицького, 16(1-1).
12. Данилюк, М. М. (2014). Державні цінні папери як інструменти фінансування держави в зарубіжних країнах і в Україні. Науковий вісник Херсонського державного університету. Серія Економічні науки.–Випуск, 6, 203-206.
13. Дергунова, М., Говорова, М., Мельникова, А., Мельникова, В. (2015). «Зеленый» маркетинг и его особенности. Retrieved from: <https://moluch.ru/conf/econ/archive/134/7965/>
14. Дєєва, Н. Е. Корпоративне управління і фінансовий ринок: проблеми теорії та практики : монографія НАН України, Ін-т економіки пром-сті. Донецьк, 2011.
15. Егорова, М. (2011). Экологические инвестиции как путь восстановления экономики. Режим доступа: <https://core.ac.uk/download/pdf/53078891.pdf>
16. Ежеквартальный обзор «Устойчивое развитие и зеленые инвестиции» (2018). Национальная Ассоциация концессионеров и долгосрочных инвесторов в инфраструктуру: Режим доступа: https://investinfra.ru/frontend/images/PDF/NAKDI-3-green_finace-2018.pdf
17. Єгорова, О. О. (2016). Удосконалення територіально-організаційних інструментів стимулювання інвестиційної діяльності в Україні. Проблеми інноваційно-інвестиційного розвитку. Серія: Економіка та менеджмент, (9), 85-94.
18. Зайка А. Ю., Веранян К. Г., Кравчук А. Ю., & Тасейко О. В. (2011). Зеленый маркетинг, Актуальные проблемы авиации и космонавтики, vol. 1(7), pp. 232-233.

19. Зайцева, Д. С., & Краковецкая, И В. (2016). Экологический маркетинг: тенденции и перспективы, Вестник КемГУ. Серия: Политические, социологические и экономические науки, no. 2 (2), pp. 55-60.
20. Закон України «Про інвестиційну діяльність» № 1560-XII від 18.09.1991 зі змінами та доповненнями. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/card/1560-12>
21. Закон України «Про цінні папери та фондовий ринок». Документ 3480-IV, редакція від 01.01.2019, підстава - 2210-VIII. Електронний ресурс. – Режим доступу: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>
22. Закон України від 10.07.2018 № 2496-VIII. Про основні принципи та вимоги до органічного виробництва, обігу та маркування органічної продукції. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2496-19>
23. Зіновчук, Н., & Ращенко, А. (2015). Екологічний маркетинг: навчальний посібник. Житомир: Видавництво ЖДУ ім. І. Франка, – 190 с.
24. Зяцьковська, Л. (2006). Фінансування інвестицій екологічного спрямування. Фінанси України, 11, 98-103.
25. Ільчук, В. П., Лукаш, В. І., & Курач, Д. А. (2018). Фактори впливу на динаміку іноземних інвестицій. Retrieved from: <http://195.69.76.76/bitstream/handle/123456789/17073/Ільчук%20В.%20П..pdf?sequence=1&isAllowed=y>
26. Ілляшенко, С. М., & Прокопенко, О. В. (2003). Екологічний маркетинг.
27. Камишникова, Е. В. (2019). Матричний підхід до оцінки рівня пріоритетності стейкхолдерів підприємства. Міжнародна конференція «Університетська наука - 2019».
28. Караван, Н. А. (2019). Класифікація інвестицій та обґрунтування вибору критеріїв їх ефективності. Інвестиції: практика та досвід, (1), 13-17.
29. Коваль, С. В., & Марченко, Я. В. (2018). Класифікація інвестицій та її вплив на методикау обліку. Редакційна колегія, 272–276.

30. Комплекс маркетинга. (2018). Retrieved from: <http://bsrffc.com.ua/marketingovaya-smes/kompleks-marketinga>
31. Король, С. (2011). Нефінансова звітність підприємства. Вісник Київського національного торговельно-економічного університету, (6), 102-113.
32. Костирко, Р. О. (2013). Інтегрована модель звітності компаній: передумови, принципи, складові. Економіка України, (2), 18-28.
33. Краснова, І. (2012). Концепція сталого розвитку та вихід на ринки сталих інвестицій. Ринок цінних паперів України, (10), 17-24.
34. Кривов'язюк, І. В., & Кузмінська, Б. О. (2012). Теоретичні засади управління інноваційно-інвестиційною діяльністю підприємства. Економічний форум, (4), 288-297.
35. Кучмійов, А. В. (2011). Екологічний маркетинг у системі еколого-економічного управління. Ефективна економіка, (11).
36. Лавренчук, В. А. (2012). Зелені інвестиції: українські реалії ринку альтернативної енергетики. Інвестиції: практика та досвід, (22), 35-38.
37. Люльов О. В., Чортюк Ю.В., Пімоненко Т. В. EU integration: opportunities for ukrainian entrepreneurs. (2017). Збірник наукових праць: Науковий вісник Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка «Економіка і регіон», 1(62), 87–94
38. Люльов, О. В. (2017). Методичні основи оцінки впливу маркетингових інструментів на макроекономічну стабільність національної економіки. Вісник СумДУ: Серія «Економіка», 4, 154–159.
39. Люльов, О. В., Пімоненко, Т. В., & Яскевич, А. О. (2018). Індекс глобальної конкурентоспроможності: досвід ЕС для України. Міжнародні відносини Серія " Економічні науки", 1(15), 67-70.
40. Люльов, О. В. (2018). Макроекономічна стабільність національної економіки: соціальні, політичні та маркетингові детермінанти : дисертація ... д-ра екон. Суми: СумДУ, 448 с.
41. Люльов, О. В., Пімоненко Т.В., & Ус Я. О. (2016). Модель Лотки-Вольтерри як інструмент аналізу динаміки змін інвестиційних процесів в

економічних системах. Економічні проблеми сталого розвитку: матеріали Міжнародної науково-практичної конференції імені проф. Балацького О.Ф., м. Суми: у 2-х т. / за заг. ред. О.В. Прокопенко. – Суми: СумДУ, Т.2. С. 196-197

42. Мальчик, М. В., & Мартинюк, О. В. (2015). Парадигма формирования и развития «Зеленого маркетинга» в современных условиях. Вестник экономической науки Украины, (2 (29)), 59-62.

43. Матеріали офіційного сайту фондових індексів FTSE Group. (2018). FTSE4Good Index Series: Add Values to Your Investment. – London : FTSE, 2003. Retrieved from: <http://www.ftserussell.com/>.

44. Матеріали офіційного сайту фондового індексу The Dow Jones Index. (2018). The Dow Jones Sustainability World Index. Retrieved from: <http://www.sustainability-indices.com>.

45. Мишенин, Е. В., Мишенина, Н. В., & Чигрин Е. Ю. (2014). Организационно-экономический механизм экологизации производства: опорный конспект лекций составители. Сумы : Сумский государственный университет, 171 с.

46. Нуреев Р. М. Курс микроэкономики: Учебни дл вузов. – 2- изд., изм. М.: Норма, 2005. 576 с.

47. Офіційний сайт Державної служби статистики України. (2018). Retrieved from: <http://www.ukrstat.gov.ua>

48. Перезова, І. В., & Гречаник, Н. Ю. (2016). Формування та розвиток системи маркетингу: регіональні аспекти. Економічні, управлінські, правові та інформаційно-технічні проблеми діяльності підприємств: кол. монограф. Дніпро.

49. Перезова, І. В., & Даляк, Н. А. (2018). Маркетинг відносин як елемент побудови ефективної системи взаємодії з клієнтами. Збірник наукових праць ДонДУУ. Серія «Економіка». «Проблеми та перспективи забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку». Серія “Економіка”, 308 (XIX), С.103-110.

50. Перезовова, І. В., Устенко, А. О., & Малинка, О. Я. (2016). Дослідження ефективності маркетингу підприємств нафтогазового комплексу України. Технологический аудит и резервы производства, (2 (5)), 53-57.
51. Пімоненко, Т. В. (2019). Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій: теоретичні засади, сучасні виклики та перспективи розвитку. Монографія. Суми : «Ярославна», 264 с
52. Пімоненко, Т. В., & Лущик, К. В. (2017). Зелене інвестування: досвід ЄС для України. Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка, 4, 121-127 с.
53. Пімоненко, Т. В., Люльов, О. В., & Коробець О. М. Можливості державного регулювання реінжинірингу бізнес-процесів підприємств для мінімізації екологічних ризиків. Реінжиніринг бізнес-процесів маркетингової сфери промислових підприємств: монографія / за заг. ред. докт. екон. наук, проф. Л.М. Таранюка. – Суми: Видавець СНАУ, 2018. – 500 с.
54. Пімоненко, Т. В., Чорток Ю. В., & Ус Я. О. (2016). Перспективи розвитку малого бізнесу в Україні в умовах Четвертої промислової революції з урахуванням досвіду ЄС. Mechanism of Economic Regulation, 4, P. 138–144.
55. Пімоненко, Т. В. (2018). Транспарентність екологічної звітності як основа розвитку ринку зелених інвестицій. Механізм регулювання економіки, 4, 20–30.
56. Пімоненко, Т. В. Концептуальні засади розвитку зеленого фондового ринку в Україні. Науковий журнал «Вісник Тернопільського національного економічного університету», 4 (90), 2018. С. 69–80.
57. Пімоненко, Т. В., & Ус Я. О. (2018). Еколого-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку корпоративного сектору економіки. Публічне управління та адміністрування у процесах економічних реформ: збірник тез доповідей II Всеукраїнської науково-практичної конференції (19 квітня 2018 р.). Херсон: ДВНЗ «ХДАУ», 229-232 с.

58. Пімоненко, Т. В., Люльов, О. В., & Люльова Л. Ю. (2018). Marketing instruments to promote green investment: declining greenwashing. *Економічний простір: Збірник наукових праць*, 140, Дніпро: ПДАБА. С. 204–213
59. Пімоненко, Т.В., Люльов, О. В., & Ус, Я. О. (2018). Теоретичні аспекти концепції маркетингу зелених інвестицій. *Науковий журнал "Економічний вісник Національного гірничого університету"* 4, 180–190.
60. Пімоненко, Т. В., Люльов, О. В., & Гамалій, Ю. М. Зелене підприємництво: досвід ЄС для України. *STABICONsystems – 2018: матеріали Міжнародного наукового форуму*, м. Суми, 26 – 28 квітня 2018 р. редкол. : Г. О. Швіндіна, Д. О. Смоленніков, А. А. Іскаков. Суми : Сумський державний університет, С. 28-30.
61. Пімоненко, Т. В., Люльов, О. В., & Ус, Я. О. (2019). Стратегії маркетингу зелених інвестицій: основні положення та особливості. *Науковий журнал «Вісник Тернопільського національного економічного університету»*, 1, 177–185.
62. Пімоненко, Т. В., Люльов, О. В., & Ус, Я.О. (2017). Енергоефективні будівлі: досвід ЄС Економічні проблеми сталого розвитку : матеріали Всеукраїнської науково-технічної конференції студентів, аспірантів і молодих учених «Економічні проблеми сталого розвитку», присвяченої 80-річчю від дня народження професора Олега Балацького, за заг. ред.: Т. А. Васильєвої, Г. О. Швіндіної. – Суми : Сумський державний університет, С. 59–61.
63. Пімоненко, Т. В., Люльов, О. В., & Чигрин, О. Ю. (2019) Green branding as a driver to boost the development of green investment market. *Вісник Черкаського університету. Серія економічні науки*, 1, 144-150.
64. Пімоненко, Т. В., Люльов О. В., & Чигрин, О. Ю. Маркетинг зелених інвестицій: механізм колоборації між основними стейкхолдерами. *Вісник приазовського державного технічного університету. серія: економічні науки*, 2018, 36, 214-220.

65. Пімоненко, Т. В., Мирошниченко, Ю. О., Коробець, О. М., & Литвиненко, О. І. (2017). Екологічні фондові індекси: зарубіжний досвід та уроки для України. Вісник СумДУ. Серія Економіка. №4, С. 121-127
66. Пімоненко, Т. В., Ус, Я. О., Леус, Д. В., & Федина, С.М. Сучасні еколого-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку. Вісник СумДУ. Серія Економіка, 2, 2017, С. 57–67
67. Пімоненко, Т. В., Чигрин, О. Ю., & Коробець, О. М. Європейська практика «зеленого» зростання та механізми її імплементації на Україні. Управління інноваційною складовою економічної безпеки : монографія у 4-х томах / за ред. д.е.н., професора Прокопенко О.В. (гол. ред.), к.е.н., доцента Школи В.Ю., к.е.н. Щербаченко В.О. – Суми : ТОВ «Триторія», 2017. С. 355-365.
68. Пімоненко, Т. В. Поведінкова економіка: сутність та місце у концепції сталого розвитку Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі: збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (Полтава, 22 грудня 2017 р.). – Полтава: ЦФЕНД, 2017.
69. Полукарова, М., & Одинцова, Н. (2015). Экологический маркетинг в формировании благоприятного имиджа компании. Retrieved from: http://elar.urfu.ru/bitstream/10995/34409/1/urrr_2015_04.pdf
70. Пономарёва, Н. Н., Пономарев, А. Н., & Безрукова, Т. Л. (2013). Теоретические аспекты инвестиционного маркетинга, Лесотехнический журнал, 2 (10), 2013, pp. 189-193.
71. Постанови Кабінету Міністрів України від 9 червня 2011 р. № 701 Про затвердження Порядку проведення державної експертизи інвестиційних проектів. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/701-2011-п>
72. Про Концепцію функціонування та розвитку фондового ринку України. Електронний ресурс. Retrieved from: <https://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=342%2F95-%E2%F0>
73. Проданчук, М. (2014). Інтегрована звітність–інструмент управління підприємством. Бухгалтерський облік і аудит, (2), 24-31

74. Пяткина, О. (2014). Современные направления развития экологического маркетинга. Retrieved from: <https://scienceforum.ru/2014/article/2014001897>

75. Разработка национальной концепции политики развития «зеленой» экономики в качестве одного из важных инструментов обеспечения устойчивого развития в рамках его экологического, экономического и социального аспектов (июль, 2013). Retrieved from: http://mfa.gov.by/print/international_agenda/d79e163b0c8f47f2.html

76. Ратинський, В. (2011). Причини виникнення та перспективи розвитку “зеленого” маркетингу. Збірник тез доповідей XV наукової конференції Тернопільського національного технічного університету імені Івана Пулюя, 257-257.

77. Ремешевська, І. В., & Гурець, Н. В. (2019). Ідентифікація стейкхолдерів проектів впровадження системи екологічного менеджменту у муніципальних утвореннях, Вісник Національного технічного університету «ХПІ». Серія: Стратегічне управління, управління портфелями, програмами та проектами, 1 (1326), 63-30

78. Садченко, Е. В., & Харичков, С. К. Экологический маркетинг: понятия, теория, практика и перспективы развития. Одесса : Институт проблем рынка и экономико- экологических исследований НАН Украины, 2001. 146 с.

79. Садченко, О. В. (2002). Принципи і концепції екологічного маркетингу: монографія. Одеса: Астропринт, 400 с.

80. Смерічевський, С. Ф., Касьянова, Н. В., & Глушаченко, С. С. (2017). Маркетингові дослідження кредитного рейтингу на основі штучної нейронної мережі. Маркетинг і цифрові технології, 1(2), 32-40.

81. Смирнова, Е. (2011). Экологический маркетинг и его основы. Retrieved from: http://www.marketing.spb.ru/lib-mm/strategy/eco_marketing.htm

82. Сторонянська, І. З. (2008). Процеси конвергенції/дивергенції соціально-економічного розвитку регіонів України: підходи до оцінки. Регіональна економіка, (2), 73-84.

83. Ткаченко, Т. П., Шевчук, Н. А., & Гончарук, І. В. (2018). Напрями оптимізації інвестиційної діяльності підприємств. *Агросвіт*, (7), 45-48.
84. Федулова, Ф.І. (2004). Менеджмент організацій. К. : Либідь. 448 с.
85. Хазова, Д. С. (2014). Математическое моделирование устойчивого развития туризма.
86. Чепурова, И. (2014). Маркетинг в области привлечения инвестиций. Retrieved from: <https://cyberleninka.ru/article/n/marketing-v-oblasti-privlecheniya-investitsiy>
87. Чигрин, О. Ю., & Пимоненко, Т. В. (2011). Еколого-економічні аспекти впровадження сучасних інструментів екополітики в корпоративному секторі. Збірник наукових праць Національного університету державної податкової служби України, (1), 602-614.
88. Шпилик, С. В., & Фалович, В. А. (2012). Екомаркетинг як інструмент поліпшення іміджу підприємства. *Соціально-економічні проблеми і держава*, 2 (7), 289-298.
89. Экология и промышленность: Украинский бизнес по европейским правилам. Retrieved from: <http://eizvestia.com/publications/full/1711-ekologiya-i-promyshlennost-ukrainskij-biznes-po-evropejskim-pravilam>
90. Экологическая карта Украины: где лучше жить? Retrieved from: <https://superdom.ua/news/147-e-kologicheskaya-karta-ukrainy-gde-luchshe-zhit>
91. Экономические новости. (2017). Экология и промышленность: Украинский бизнес по европейским правилам. Retrieved from: <https://enovosty.com/publications/full/1711-ekologiya-i-promyshlennost-ukrainskij-biznes-po-evropejskim-pravilam>
92. A Guide to the Project Management Body of Knowledge (PMBOK® Guide.) Sixth Edition. USA. PMI, 2017. 756 p
93. Aaker, D. A. (1991). *Managing brand equity*. New York: Free Press.
94. Aaker, D. A. (1996a). *Building strong brands*. New York: Free Press.
95. Aaker, D. A. (1996b). Measuring brand equity across products and markets. *California Management Review*, 38(3), 102-120.

96. Aaker, D. A. (2010). *Building strong brands*. Simon & Schuster UK Ltd.
97. Aaker, J. L., Benet-Martinez, V. & Garolera, J. (2001). Consumption Symbols as Carriers of Culture: A Study of Japanese and Spanish Brand Personality Constructs. *Journal of Personality and Social Psychology*, 81, 492-508.
98. Aaron R. Brough, James E. B. Wilkie, Jingjing Ma, Mathew S. Isaac, & David Gal. (2016). Is Eco-Friendly Unmanly? The Green-Feminine Stereotype and Its Effect on Sustainable Consumption, *Journal of Consumer Research*, 43 (4), 567–582, <https://doi.org/10.1093/jcr/ucw044>
99. Abaas, M. S. M., Chygryn, O., Kubatko, O., & Pimonenko, T. (2018). Social and economic drivers of national economic development: The case of OPEC countries. *Problems and Perspectives in Management*, 16(4), 155-168. doi:10.21511/ppm.16(4).2018.14
100. Abraham Louw. (2017). *Clean Energy Investment Trends, 2017* (Bloomberg New Energy Finance: 2018). Retrieved from: <https://data.bloomberglp.com/bnef/sites/14/2018/01/BNEF-Clean-Energy-Investment-Investment-Trends-2017.pdf>.
101. Abzari, M., Faranak Safari Shad, Ali Akbar Abedi Sharbiyani, & Atefeh Parvareishi Morad. (2013). Studying the effect of green marketing mix on market share increase *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, Vol 2, No3 (s), pp.641-653 URL: <http://european-science.com/eojnss/article/view/477/pdf>
102. AccountAbility 1000 Stakeholders Engagement Standard (AA 1000 SES). – Institute of social and ethical AccountAbility, AccountAbility, 2005. 64 p
103. Acerete, B., Gasca, M., & Llana, F. (2019). Analysis of environmental financial reporting in the Spanish toll roads sector. *Spanish Journal of Finance and Accounting/Revista Española de Financiación y Contabilidad*, 1-34.
104. Adeel-Farooq, R. M., Abu Bakar, N. A., & Olajide Raji, J. (2018). Greenfield investment and environmental performance: A case of selected nine developing countries of Asia. *Environmental Progress & Sustainable Energy*, 37(3), 1085–1092.

105. Ailawadi, K. L., & Keller, K. L. (2004). Understanding retail branding: Conceptual insights and research priorities. *Journal of Retailing*, 80, 331–342.
106. Al-Mulali U., Ozturk, I., & Lean, H. H. (2015). The influence of economic growth, urbanization, trade openness, financial development, and renewable energy on pollution in Europe. *Natural Hazards*, 79(1), 621-644.
107. Al-mulali, U., Fereidouni, H. G., Lee, J. Y., & Sab, C. N. B. C. (2013). Examining the bi-directional long run relationship between renewable energy consumption and GDP growth. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 22, 209-222.
108. Alba, J. W., & Hutchinson, J. W. (1987). Dimensions of consumer expertise. *Journal of Consumer Research*, 13(4), 411-454.
109. Aliyas, I. M., Ismail, E. Y., & Alhadeedy, M. A. H. (2018). Evaluation of Applications of Sustainable Agricultural Development in Iraq. *SocioEconomic Challenges*, 2(2), 75-80. DOI: 10.21272/sec.2(2).75-80.2018
110. Aliyeva Oksana. (2018) By 2050 Ukraine can increase the share of its «green» energy up to 91% – research shows. Retrieved from: <http://infoclimate.org/eng/by-2050-ukraine-can-91renewables/>
111. Ambec, S., & Lanoie, P. 2008. Does it pay to be green? A systematic overview. *Academy of Management Perspectives* 22(4): 45–62.)
112. American Marketing Association. (2019). Retrieved from: <https://www.ama.org/Pages/default.aspx>
113. Amores-Salvad., J., Mart.n-de Castro, G., & Navas-Lopez, J. E. (2014). Green corporate image: Moderating the connection between environmental product innovation and firm performance. *Journal of Cleaner Production*, 83, 356–365.
114. Ampuero, O., Vila, N. (2006). Consumer perceptions of product packaging. *Journal of Consumer Marketing*, 23, 100-112.
115. Andreeva, N. M. (2005) The theoretical basics of ecologization of investment activity. *Research Bulletin of the National Forestry University*, 15, 314-320
116. Angelis-Dimakis, A., Biberacher, M., Dominguez, J., Fiorese, G., Gadocha, S., Gnansounou, E., ... & Robba, M. (2011). Methods and tools to evaluate

the availability of renewable energy sources. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 15(2), 1182-1200.

117. Angelou, G. N., & Economides, A. A. (2009). A multi-criteria game theory and real-options model for irreversible ICT investment decisions. *Telecommunications Policy*, 33(10–11), 686–705.
<https://doi.org/10.1016/j.telpol.2009.07.005>

118. Anholt, S. (2006). Public diplomacy and place branding: where's the link? *Place Branding*, 2(4), 271-275.

119. Anholt, S. (2008). Place branding: is it marketing, or isn't it? *Place Branding and Public Diplomacy*, 4(1), 1-6.

120. Anischenko, V. O. (2007) To the issue of improving the theoretical and methodological principles of environmental investment. *Actual problems of economics*, 8, 175-183.

121. Apergis, N., & Payne, J. E. (2010a). Renewable energy consumption and economic growth: evidence from a panel of OECD countries. *Energy policy*, 38(1), 656-660.

122. Apergis, N., & Payne, J. E. (2010b). Renewable energy consumption and growth in Eurasia. *Energy Economics*, 32(6), 1392-1397.

123. Apergis, N., & Payne, J. E. (2011). The renewable energy consumption–growth nexus in Central America. *Applied Energy*, 88(1), 343-347.

124. Apergis, N., & Payne, J. E. (2012). Renewable and non-renewable energy consumption-growth nexus: Evidence from a panel error correction model. *Energy Economics*, 34(3), 733-738.

125. Apergis, N., & Payne, J. E. (2014). Renewable energy, output, CO2 emissions, and fossil fuel prices in Central America: Evidence from a nonlinear panel smooth transition vector error correction model. *Energy Economics*, 42, 226-232.

126. Arora, R., & Stoner, C. (2009). A mixed method approach to understanding brand personality. *Journal of Product & Brand Management*, 18, 272–283.

127. Atmaja, B. S., & Budi, A. S. L. (2016). The Effect of Brand DNA on the Interactive Marketing: Perspective of Junior Lecturers from the Faculty of Economics of a Catholic University. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 224, 459-466.
128. Azam, M., & Khan, A. Q. (2016). Testing the environmental Kuznets curve hypothesis: A comparative empirical study for low, lower middle, upper middle and high income countries. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 63, 556-567.
129. Azhgaliyeva, D., Kapsaplyamova, Z., & Low, L. (2018). Implications of Fiscal and Financial Policies for Unlocking Green Finance and Green Investment. ADBI Working Paper 861. Tokyo: Asian Development Bank Institute.
130. Bagozzi, R. P., & Yi, Y. (1988). On the evaluation of structural equation models. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 16(1), 74-94.
131. Baker, M., Bergstresser, D., Serafeim, G., & Wurgler, J. (2018). Financing the Response to Climate Change: The Pricing and Ownership of US Green Bonds (No. w25194). National Bureau of Economic Research.
132. Baloglu, S., & McCleary, K. W. (1999). A model of destination image formation. *Annals of Tourism Research*, 26(4), 868-897.
133. BalticSea2020 (n.d.). Draft Prospect: Turn Ing Pig Manure from Waste to Asset. Retrieved from: <http://www.balticsea2020.org/english/images/Bilagor/prospect%20demo%20biogas%20plant%20pig%20manure.pdf>
134. Banerjee, S. (2013). "Environmental Marketing (Green Marketing Rudiments)", *IOSR Journal of Business and Management (IOSR-JBM)*, 7th International Business Research Conference IESMCRC Special Issue, vol. 2, pp. 69-74. Retrieved from: <http://www.iosrjournals.org/iosr-jbm/papers/7th-ibrc-volume-2/24.pdf>
135. Baret, P., & Helfrich, V. (2019). The "trilemma" of non-financial reporting and its pitfalls. *Journal of Management and Governance*, 23(2), 485-511.
136. Baumann, H., Boons, F., & Bragd, A. (2002). "Mapping the green product development field: engineering, policy and business perspectives. *Journal of Cleaner Production*, 10, 409-25.

137. Beder, S. (1998). Manipulating public knowledge. *Metascience*, 7(1), 132-139.
138. Beder, S. (2002). *Global spin: The corporate assault on environmentalism*. Devon: Green Books.
139. Beerli, A., & Martín, J. D. (2004). Factors influencing destination image. *Annals of Tourism Research*, 31(3), 657-681.
140. Beltranini, R. F., & Evans, K. R. (1985). Perceived believability of research results information in advertising. *Journal of Advertising*, 14(3), 18-31.
141. Ben Jebli, M., & Ben Youssef, S. *Combustible renewables and waste consumption, exports and economic growth: Evidence from panel for selected MENA countries*, 2013.
142. Ben Jebli, M., Ben Youssef, S., & Ozturk, I. (2015). The Role of Renewable Energy Consumption and Trade: Environmental Kuznets Curve Analysis for Sub-Saharan Africa Countries. *African Development Review*, 27(3), 288-300.
143. Bengochea, A., & Faet, O. (2012). Renewable energies and CO2 emissions in the European Union. *Energy Sources, Part B: Economics, Planning, and Policy*, 7(2), 121-130.
144. Berg, B. L. (2009). *An Introduction to Content Analysis. Qualitative Research Methods for the Social Sciences* (pp. 338–377) (7th ed.). Boston: Allyn & Bacon.
145. Berry, L. L. (2000). Cultivating service brand equity. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28(1), 128-137.
146. Berry, L. L., & Seltman, K. D. (2007). Building a strong services brand: lessons from Mayo Clinic. *Business Horizons*, 50(3), 199-209.
147. Bhandari, M. P. (2018). Impact of Tourism of Off Road Driving on Vegetation Biomass, a Case Study of Masai Mara National Reserve, Narok, Kenya. *SocioEconomic Challenges*, 3(2), 6-25. DOI: 10.21272/sec.3(2).6-25.2018
148. Biel, A. (1993). Converting image into equity. In *brand equity and advertising*, edited by D. A. Aaker and A. Biel. Hillsdale, NJ: Lawrence Erlbaum.

149. Bildirici, M. E. Economic growth and biomass energy. *Biomass and bioenergy*, 2013, 50, 19-24.
150. Bilgili, F., & Ozturk, I. (2015). Biomass energy and economic growth nexus in G7 countries: Evidence from dynamic panel data. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 49, 132-138.
151. Bioenergy in Germany: Facts and Figures. (2014), Federal Ministry of Food and Agricultural Retrieved from: http://mediathek.fnr.de/media/downloadable/files/samples/b/a/basisdaten_9x16_2013_engl_web.pdf
152. Bioenergy. State Agency on Energy Efficiency and Energy Saving of Ukraine. Retrieved from: <http://sae.gov.ua/ae/bioenergy>
153. Biogas production prospects in Ukraine. 2013. Retrieved from: <http://www.epravda.com.ua/columns/2013/07/3/383399/>
154. Biowaste to Biogas. <https://biowaste-to-biogas.com/Download/biowaste-to-biogas.pdf>
155. Blain, C., Levy, S. E., & Ritchie, J. R. B. (2005). Destination branding: insights and practices from destination management organizations. *Journal of Travel Research*, 43(4), 328-338.
156. Bollen, K. A. (1989). *Structural equations with latent variables*. New York: Wiley.
157. Bolton, R. N., & Drew, J. H. (1991). A longitudinal analysis of the impact of service changes on customer attitudes. *Journal of Marketing*, 55(1), 1–9.
158. Bond Definition. (2017). Investopedia, Retrieved from: <http://www.investopedia.com/terms/b/bond.asp#ixzz4briZMNYp>
159. Boo, S., Busser, J., & Baloglu, S. (2009). A model of customer-based brand equity and its application to multiple destinations. *Tourism Management*, 30(2), 219-231.
160. Booms, B. H., & Bitner, M. J. (1981), Marketing strategies and organization structures for service firms, in Donnelly, J.H. and George, W.R. (Eds), *Marketing of Services*, American Marketing Association, Chicago, IL, pp. 47 – 51.

161. Bornhorst, T., Ritchie, J. R. B., & Sheehan, L. (2010). Determinants of tourism success for DMOs & destinations: an empirical examination of stakeholders' perspectives. *Tourism Management*, 31(5), 572e589.
162. Bottomley, P. A., & Doyle, J. R. (2006). The interactive effects of colors and products on perceptions of brand logo appropriateness, *Marketing Theory*, 6, 63-83.
163. Brodie, R. J., Whittome, J. R. M., & Brush, G. J. (2009). Investigating the service brand: a customer value perspective. *Journal of Business Research*, 62(3), 345-355.
164. Buczkowski Roman, Igliński Bartłomiej, Iglińska Anna, Kujawski Wojciech, & Cichosz Marcin. (2011). Renewable and Sustainable Energy Reviews. *Bioenergy in Poland*. 15(6), 2999-3007.
165. Budzianowski, W. M., & Postawa, K. (2017). Renewable energy from biogas with reduced carbon dioxide footprint: Implications of applying different plant configurations and operating pressures. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 68, 852-868.
166. Buhalis, D. (2000). Marketing the competitive destination of the future. *Tourism Management*, 21(1), 97-116.
167. Burke, M. J., & Stephens, J. C. (2017). Energy democracy: goals and policy instruments for sociotechnical transitions. *Energy Research & Social Science*, 33, 35-48.
168. Bustaman, S. A. (2015). Effects of green marketing strategy 4ps on firm performance. *IJAR*, 1(12), 821-824.
169. Cai, L. A. (2002). Cooperative branding for rural destinations. *Annals of Tourism Research*, 29(3), 720-742.
170. Calculation of Emissions into the Air from Stationary Sources of Pollution. (2018). State Statistics Service of Ukraine Retrieved from: ukrstat.gov.ua
171. Callaway, D. S., Fowlie, M., & McCormick, G. (2018). Location, location, location: The variable value of renewable energy and demand-side efficiency

resources. *Journal of the Association of Environmental and Resource Economists*, 5(1), 39-75.

172. Camprubí, R., & Coromina, L. (2016). Content analysis in tourism research. *Tourism Management Perspectives*, 18, 134-140.

173. Caprara, G. V., Barbaranelli, C. & Guido, G. (2001). Brand personality: how to make the metaphor fit. *Journal of Economic Psychology*, 22, 377-95

174. Cebula, J., & Pimonenko, T. (2015). Comparison financing conditions of the development biogas sector in poland and ukraine. *International Journal of Ecology and Development*, 30(2), 20-30.

175. Celik, S., Aktan, B., Tvaronaviciene, M., & Bengitoz, P. (2017). Linkage between company scores and stock returns. *Journal of International Studies*, 10(4), 219-232. doi:10.14254/2071-8330.2017/10-4/17

176. Cella, C. (2019). Institutional investors and corporate investment. *Finance Research Letters*. doi:10.1016/j.frl.2019.04.026

177. Chabowski, B. R., Mena, J. A., & Gonzalez-Padron, T. L. (2011). The structure of sustainability research in marketing, 1958–2008: a basis for future research opportunities. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39, 55–70. doi:10.1007/s11747-010-0212-7

178. Chalikias, M. S., & Ntanos, S. (2015, September). Countries Clustering with Respect to Carbon Dioxide Emissions by Using the IEA Database. In HAICTA (pp. 347-351).

179. Chan, E. S. W. (2013). Managing green marketing: Hong Kong hotel managers' perspective. *International Journal of Hospitality Management*, 34, 442–461. doi:10.1016/j.ijhm.2012.12.007

180. Chan, H. K., Yee, R. W., Dai, J., & Lim, M. K. (2016). The moderating effect of environmental dynamism on green product innovation and performance. *International Journal of Production Economics*, 181, 384–391.

181. Chang, C. H. (2011). The influence of corporate environmental ethics on competitive advantage: The mediation role of green innovation. *Journal of Business Ethics*, 104(3), 361–370.

182. Chang, C. H. (2016). The determinants of green product innovation performance. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 23(2), 65–76.
183. Chang, N. J., & Fong, C. M. (2010). Green product quality, green corporate image, green customer satisfaction, and green customer loyalty. *African Journal of Business Management*, 4(13), 2836–2844.
184. Chen, C. (2001). Design for the environment: A quality-based model for green product development. *Management Science*, 47(2), 250–263.
185. Chen, Y. S. (2008). The driver of green innovation and green image-green core competence *Journal of Business Ethics*, 81(3), 531–543.
186. Chen, Y. S. (2010) The drivers of green brand equity: green brand image, green satisfaction, and green trust. *Journal of Business Ethics*, 93(2), 307-319.
187. Chen, Y. S., & Chang, C. H. (2012). Enhance green purchase intentions. *Management Decision*, 50, 502–520
188. Chen, Y. S., Chang, T. W., Lin, C. Y., Lai, P. Y., & Wang, K. H. (2016). The influence of proactive green innovation and reactive green innovation on green product development performance: The mediation role of green creativity. *Sustainability*, 8(10), 966–978.
189. Chen, Y. S., Lai, S. B., & Wen, C. T. (2006). The influence of green innovation performance on corporate advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 67(4), 331–339.
190. Cheng, C. C., Yang, C. L., & Sheu, C. (2014). The link between eco-innovation and business performance: a Taiwanese industry context. *Journal of Cleaner Production*, 64, 81–90.
191. Chigrin O., & Pimonenko, T. (2014). The Ways of Corporate Sector Firms Financing for Sustainability of Performance. *International Journal of Ecology & Development*, 29.3, 1–13.
192. Chin, W. W. (1998a). Issues and opinion on structural equation modelling. *MIS Quarterly*, 22(1), 7-16.

193. Chin, W. W. (1998b). The partial least squares approach for structural equation modeling. In G. A. Marcoulides (Ed.), *Modern methods for business research* (pp.295-336). New Jersey: Lawrence Erlbaum Associates.

194. Chiou, T. Y., Chan, H. K., Lettice, F., & Chung, S. H. (2011). The influence of greening the suppliers and green innovation on environmental performance and competitive advantage in Taiwan

195. Chirichenko, Y., & Fisunen, N. (2018). Marketing determinants of the development of the investment market: innovations in the assessment of demand and supply (case study for the construction industry). *Marketing and Management of Innovations*, (3), 81-94.

196. Cho, S., Heo, E., & Kim, J. (2015). Causal relationship between renewable energy consumption and economic growth: comparison between developed and less-developed countries. *Geosystem Engineering*, 18(6), 284-291.

197. Chygryn, O. Y. (2015). Ways to financing environmental and resource saving activity in Ukraine. *Sustainable Human Development of local community. civil society* P. 278-284.

198. Chygryn, O. (2016). The mechanism of the resource-saving activity at joint stock companies: The theory and implementation features. *International Journal of Ecology and Development*, 31(3), 42-59.

199. Chygryn, O. (2017). Green entrepreneurship: EU experience and Ukraine perspectives." *Waste management* 243.5, 146.

200. Chygryn, O., Pimonenko, T., Luylyov, O., & Goncharova, A. (2018). Green bonds like the incentive instrument for cleaner production at the government and corporate levels: Experience from EU to Ukraine. *Journal of Environmental Management and Tourism*, 9(7), 1443-1456. doi:10.14505/jemt.v9.7(31).09

201. Climate Bonds Initiative. (2017). Explaining green bonds, from: <https://www.climatebonds.net/market/explaining-green-bonds>

202. CO2 time series 1990-2015 per region/country. Retrieved from: <http://edgar.jrc.ec.europa.eu/overview.php?v=CO2ts1990-2015&sort=des9>

203. Coddington, W. (1993). *Environmental marketing: positive strategies for reaching the green consumer*. New York: McGraw-hill.
204. Colmenar-Santos Antonio, Monzón-Alejandro Oscar, Borge-Diez David, & Castro-Gil Manuel. (2013). *Renewable Energy. The impact of different grid regulatory scenarios on the development of renewable energy on islands: a comparative study and improvement proposals*. 60, 302-312.
205. Coltman, T., Devinney, T. M., Midgley, D. F., & Venaik, S. (2008). Formative versus reflective measurement models: two applications of formative measurement. *Journal of Business Research*, 61(12), 1250-1262.
206. Communication from the Commission to the European Parliament, the Council, the European Economic and Social Committee and the Committee of the Regions. *Energy Roadmap 2050*. Retrieved from: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52011DC0885&from=EN>
207. Concept of functioning and development of the Ukrainisn stock market, from: <https://zakon1.rada.gov.ua/cgi-bin/laws/main.cgi?nreg=342%2F95-%E2%F0>
208. Corrado, M., Demartini, P., & Dumay, J. (2019). Assurance on integrated reporting: a critical perspective. In *Integrated Reporting* (pp. 199-217). Springer, Cham.
209. Corruption Perceptions Index. (2019). *Corruption Perceptions Index 2018: Score timeseries since 2012*. Retrieved from: <https://www.transparency.org/cpi2018>
210. Craig A., Gulati, S., & McDonald, C. (2013). *Green Bonds: Victory Bonds for the Environment Special Report TD Economics*, from: http://www.td.com/document/PDF/economics/special/GreenBonds_Canada.pdf
211. Crompton, J. L. (1979). An assessment of the image of Mexico as a vacation destination and the influence of geographical location upon that image. *Journal of Travel Research*, 17(4), 18-23.
212. Cronbach, L. J. (1951). Coefficient alpha and the internal structure of tests. *Psychometrika*, 16(3), 297-334.

213. Dai, R., & Zhang, J. (2017). Green process innovation and differentiated pricing strategies with environmental concerns of south-north markets. *Transportation Research Part E: Logistics and Transportation Review*, 98, 132–150.
214. Damanpour, F. (2010). An integration of research findings of effects of firm size and market competition on product and process innovations. *British Journal of Management*, 21(4), 996–1010.
215. Danciu, V. (2015). Successful Green Branding, a New Shift in Brand Strategy: Why and how it works. *The Romanian Economic Journal*, 56, 47-64
216. Dangelico, R. M. (2016). Green product innovation: Where we are and where we are going. *Business Strategy and the Environment*, 25(8), 560–576.
217. Dangelico, R. M., & Pujari, D. (2010). Mainstreaming green product innovation: Why and how companies integrate environmental sustainability. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 471–486.
218. Dangelico, R. M., & Pujari, D. (2010). Mainstreaming Green Product Innovation: Why and How Companies Integrate Environmental Sustainability. *Journal of Business Ethics*, 95(3), 471–486. doi:10.1007/s10551-010-0434-0
219. Davies, G., & Chun, R. (2012). Employee as Symbol: Stereotypical Age Effects on Corporate Brand Associations. *European Journal of Marketing* 46.
220. Davis, D. F., Golicic, S. L., & Marquardt, A. (2009). Measuring brand equity for logistics services. *The International Journal of Logistics Management*, 20(2), 201-212.
221. De Chernatony, L. (2010). *From Brand Vision to Brand Evaluation. The Strategic Process of Growing and Strengthening Brands* (3rd ed.). United States of America.
222. De Chernatony, L., & Cottam, S. (2006). Internal brand factors driving successful financial services brands. *European Journal of Marketing*, 40(5-6), 611-633.
223. De Chernatony, L., & McDonald, M. (2003). *Creating powerful brands in consumer service and industrial markets*. Oxford: Butterworth Heinemann.

224. De Chernatony, L., & Segal-Horn, S. (2001). Building on services' characteristics to develop successful services brands. *Journal of Marketing Management*, 17(7-8), 645-669.
225. De Medeiros, J. F., Ribeiro, J. L. D., & Cortimiglia, M. N. (2014). Success factors for environmentally sustainable product innovation: A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 65, 76–86.
226. Deegan, C. (2002). Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures—a theoretical foundation. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282-311.
227. Delmas M., Cuerel B. V., & Burbano V. (2011). The drivers of greenwashing. *California Management Review*, 54, 64–87 p.
228. Delmas M., & Toffel M. W. (2005). Organizational responses to environmental demands: Opening the black box. *Strategic Management Journal*, Issue 29, 1027–1055.
229. Delmas, M. A., & Burbano, V. C. (2011). The drivers of greenwashing. *California Management Review*, 54(1), 64–87. doi:10.1525/cm.2011.54.1.64
230. Demers, A. (2009). The war at home: consequences of loving a veteran of the Iraq and Afghan wars. *The Internet Journal of Mental Health*, 6(1). Retrieved from: http://www.ispub.com/journal/the_internet_journal_of_mental_health/volume_6_number_1_45/article/the-war-at-home-consequences-of-loving-a-veteran-of-the-iraq-and-afghanistan-wars.html
231. Diamantopoulos, A., & Winklhofer, H. M. (2001). Index construction with formative indicators: an alternative to scale development. *Journal of Marketing Research*, 38(2), 269-277.
232. Directive C. 70/220/EEC of 20 March 1970 on the approximation of the laws of the Member States relating to measures to be taken against air pollution by gases from positive-ignition engines of motor vehicles. OJ L076, 6, 1970.
233. Dkhili, H. (2018). Environmental performance and institutions quality: evidence from developed and developing countries. *Marketing and Management of Innovations*, 3, 333-244. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.3-30>

234. Dogan, E., Turkekul, B. (2016). CO 2 emissions, real output, energy consumption, trade, urbanization and financial development: testing the EKC hypothesis for the USA. *Environmental Science and Pollution Research*, 23(2), 1203-1213.
235. Doszhanov, A., & Ahmad, Z. A. (2015). Customers' intention to use green products: The impact of green brand dimensions and green perceived value. *SHS Web of Conferences*, 1-16.
236. Dovhan, Z., Kravchuk, I., & Karas, P. (2017). The financial instruments market—an institutional approach. *Financial Markets, Institutions and Risks*. 2017. Vol. 1, Issue 1, P. 22-28. DOI: 10.21272/fmir.1(1).22-28.2017.
237. Draft Prospect: Turn Ing Pig Manure from Waste to Asset. Retrieved from: <http://www.balticsea2020.org/english/images/Bilagor/prospect%20demo%20biogas%20plant%20pig%20manure.pdf>
238. Du, X.Q. (2015). How the Market Values Greenwashing? Evidence from China. *Journal of Business Ethics*, 128 (3), 547-574.
239. Du, X.Q., Chang, Y.Y., Zeng, Q., Du, Y. J., & Pei, H.M. (2016). Corporate Environmental Responsibility (CER) Weakness, Media Coverage, and Corporate Philanthropy: Evidence from China. *Asia Pacific Journal of Management*, 33 (2), 551-581.
240. Dudchenko, O. The Alternative energy resources in the Ukrainian Black Sea. Policy Brief. Retrieved from: <http://www.niss.gov.ua/articles/232/>
241. Echtner, C. M., & Ritchie, J. R. B. (1991). The meaning and measurement of destination image. *Journal of Tourism Studies*, 2(2), 2-12.
242. Echtner, C. M., & Ritchie, J. R. B. (1993). The measurement of destination image: an empirical assessment. *Journal of Travel Research*, 31(4), 3-13.
243. Ecological Integrity. Ocean Health Index. Retrieved from: <http://www.oceanhealthindex.org/methodology/components/ecological-integrity>
244. Eneizan, B. M., Abd. Wahab, K., & S., Z. M. (2016). Prior Research on Green Marketing and Green Marketing Strategy: Critical Analysis. Singaporean

Journal of Business Economics and Management Studies, 5(5), 1–19.
<https://doi.org/10.12816/0033265>

245. Eneizan, B. M., Wahab, K. A., & Abd. Wahab, K. (2016). Effect of Green Marketing Strategy on Customer Satisfaction in Jordan. Oman Chapter of Arabian Journal of Business and Management Review, 5(9), 34–40.
<https://doi.org/10.12816/0027129>

246. Energy Materials and Oil Use. (2017). State Statistics Service of Ukrain. Retrieved from: ukrstat.gov.ua

247. Environmental Performance Index. (2006-2018). Retrieved from: <https://epi.envirocenter.yale.edu/2018/report/category/hlt>

248. Erdil, T. S. (2013). Strategic brand management based on sustainable-oriented view: an evaluation in Turkish home appliance industry. Procedia-Social and Behavioral Sciences, 99, 122-132.

249. European Environment Agency. (2019). Greenhouse gas emissions by source sector. On line at: <https://ec.europa.eu/eurostat/data/database>

250. European Environment Information and Observation Network (EIONET), European Commission - Directorate-General for Climate Action (DG CLIMA). (2017).
https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=sdg_13_50

251. European policy. (2018). Retrieved from: https://europa.eu/european-union/documents-publications/official-documents_en

252. Eurosif (2011) Corporate Pension Funds & Sustainable Investment Study.

253. Eurostat. (2018a). Greenhouse gas emissions. Retrieved from: https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/sdg_13_10/default/table?lang=en

254. Eurostat. (2018b). The share of renewable energy in gross final energy consumption by sector. Retrieved from: https://ec.europa.eu/eurostat/tgm/table.do?tab=table&init=1&plugin=1&language=en&pcode=sdg_07_40

255. EViews 11 Help Topics. (2018). Retrieved from: http://www.eviews.com/help/helpintro.html#page/content%2Fdemo-Getting_Data_into_EViews.html%23
256. Eyraud, L., Clements, B., & Wane, A. (2013). Green investment: Trends and determinants. *Energy Policy*, 60, 852–865. doi:10.1016/j.enpol.2013.04.039
257. Falk, R. F., & Miller, N. B. (1992). *A primer for soft modeling*. Akron: University of Akron Press.
258. Faruqui, A., Harris, D., & Hledik, R. (2010). Unlocking the € 53 billion savings from smart meters in the EU: How increasing the adoption of dynamic tariffs could make or break the EU's smart grid investment. *Energy Policy*, 38(10), 6222-6231.
259. Fennis, B. M., Pruyn, A. Th. H. & Maasland, M. (2005). Revisiting the malleable self: brand effects on consumer self-perceptions of personality traits. *Advances in Consumer Research*, 32, 371-377.
260. Fetscherin, M. (2010). The determinants and measurement of a country brand: the country brand strength index. *International Marketing Review*, 27 (4), 466-479.
261. Final energy consumption for 2007-2016. (2017). State Statistics Service of Ukraine. Retrieved from: ukrstat.gov.ua/operativ/operativ2016/sg/ekolog/ukr
262. First position paper. (2017). Position of bioenergy in the draft updated Energy Strategy of Ukraine till 2030". Retrieved from: <http://uabio.org/img/files/docs/position-paper-uabio-1-en.pdf>.
263. Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Evaluating structural equations models with unobservable variables and measurement error. *Journal of Marketing Research*, 18(1), 39-50
264. Foroudi, P., Melewar, T. C., & Gupta, S. (2014). Linking corporate logo, corporate image, and reputation: An examination of consumer perceptions in the financial setting. *Journal of Business Research*, 67(11), 2269–2281.
265. Fossil CO₂ & GHG emissions of all world countries. (2017). Retrieved from: <http://edgar.jrc.ec.europa.eu/overview.php?v=CO2andGHG1970-2016>

266. Fournier, S. (1998). Consumers and their brands: developing relationship theory in consumer research. *Journal of Consumer Research*, 24, 343-373.
267. Fraj, E., Martínez, E., & Matute, J. (2011). Green marketing strategy and the firm's performance: the moderating role of environmental culture. *Journal of Strategic Marketing*, 19(4), 339-355.
268. Frondel, M., Horbach, J., & Rennings, K. (2007). End-of-pipe or cleaner production? An empirical comparison of environmental innovation decisions across OECD countries. *Business Strategy and the Environment*, 16(8), 571–584.
269. García, J. A., Gómez, M., & Molina, A. (2012). A destination-branding model: An empirical analysis based on stakeholders. *Tourism management*, 33(3), 646-661.
270. Gasparatos, A., Doll, C. N., Esteban, M., Ahmed, A., & Olang, T. A. (2017). Renewable energy and biodiversity: Implications for transitioning to a Green Economy. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 70, 161-184.
271. Geletukha, G., Kucheruk, P., & Matveev Yu. Official website Bioenergy Association of Ukraine Official materials Bioenergy Association of Ukraine. The Prospects of Biogas Production and Use in Ukraine. Position Paper N4. May 31, 2013. Retrieved from: www.uabio.org/activity/uabio-analytics
272. Ginsberg, J. M., & Bloom, P. N. (2004). Choosing the right green marketing strategy. *MIT Sloan management review*, 46(1), 79-84.
273. Global Competitiveness Index. (2018). Retrieved from: <http://reports.weforum.org/global-competitiveness-index-2017-2018/#topic=highlights>
274. Global Hunger Index <http://www.ifpri.org/topic/global-hunger-index>
275. Global Metrics for the Environment. (2016) The Environmental Performance Index ranks countries' performance on high-priority environmental issues. Retrieved from: http://epi2016.yale.edu/sites/default/files/2016EPI_Full_Report_opt.pdf
276. Goh, W. H., Goh, Y. N., Ariffin, S. K., & Salamzadeh, Y. (2019). How green marketing mix strategies affects the firm's performance: a Malaysian

perspective. *International Journal of Sustainable Strategic Management*, 7(1-2), 113-130.

277. Goncalves, H. M., Lourenco, T. F. & Silva, G.M. (2016). Green Buying Behavior and the Theory of Consumption Values: A Fuzzy-Set Approach. *Journal of Business Research*, 69 (4), 1484-1491.

278. Goncharuk, A. G. & lo Storto, C. (2017). Challenges and policy implications of gas reform in Italy and Ukraine: Evidence from a benchmarking analysis. *Energy Policy*, 101, 456-466.

279. Goncharuk, A. G. (2016). How to invest under the pressure of high natural gas prices. *International Journal of Technology, Policy and Management*, 16(2), 95-104.

280. Goncharuk, A. G. (2018). Wine business performance benchmarking: a comparison of German and Ukrainian wineries. *Benchmarking: An International Journal*, 25(6), 1864-1882.

281. Goncharuk, A. G., & Lazareva, N. (2017). International performance benchmarking in winemaking. *Benchmarking: An International Journal*, 24(1), 24-33.

282. Gopalakrishnan, S., Bierly, P., & Kessler, E. H. (1999). A reexamination of product and process innovations using a knowledge-based view. *The Journal of High Technology Management Research*, 10(1), 147–166.

283. Grant, D., & Vasi, I. B. (2017). Civil Society in an Age of Environmental Accountability: How Local Environmental Nongovernmental Organizations Reduce US Power Plants' Carbon Dioxide Emissions. In *Sociological Forum* (Vol. 32, No. 1, pp. 94-115).

284. Gray, R. (2010). Is accounting for sustainability actually accounting for sustainability and how would we know? An exploration of narratives of organisations and the planet. *Account. Org. Soc.* 35, 47–62.

285. Gray, R., Adams, C., & Owen, D. (2014). *Accountability, Social Responsibility and Sustainability: Accounting for Society and the Environment*. Pearson Education Limited, UK.

286. Green Bond Principles. Voluntary Process Guidelines for Issuing Green Bonds. (2016). International Capital Market Association. Retrieved from: <https://www.icmagroup.org/Regulatory-Policy-and-Market-Practice/green-social-and-sustainability-bonds/green-bond-principles-gbp/>

287. Green bonds as a bridge to the SDGs. (2018). Retrieved from: <https://www.climatebonds.net/files/files/CBI%20Briefing%20Green%20Bonds%20B ridge%20to%20SDGs%281%29.pdf>

288. Green Bonds: Mobilising the Debt Capital Markets for a Low-Carbon Transition. (2015). OECD and Bloomberg Philanthropies, from: [https://www.oecd.org/environment/cc/Green%20bonds%20PP%20\[f3\]%20\[lr\].pdf](https://www.oecd.org/environment/cc/Green%20bonds%20PP%20[f3]%20[lr].pdf)

289. Green Finance: Green Bond Directions. COP22. (2016). Climate Bonds Initiative, from: https://www.climatebonds.net/files/files/COP22_Directions_WEB.pdf

290. Green Investment. (2018). World Green Economy Council. Retrieved from: <http://wgeco.org/green-investment/>

291. Green, A. (2006). Trade rules and climate change subsidies. *World Trade Review*, 5(3), 377–414.

292. Grohmann, B. (2008). *The Effect of Logo Design on Brand Personality Perceptions*. Halifax, Nova Scotia.

293. Grubor, A., & Milovanova O. (2017). Brand strategies in the era of sustainability. *Interdisciplinary Description of Complex Systems*, 15(1), 78-88

294. Guthrie, J., Petty, R., Yongvanich, K., & Ricceri, F. (2004). Using content analysis as a research method to inquire into intellectual capital reporting. *Journal of Intellectual Capital*, 5(2), 282–293.

295. Halim, E. H., Mustika, G., Sari, R. N., Anugerah, R., & Mohd-Sanusi, Z. (2017). Corporate governance practices and financial performance: The mediating effect of risk management committee at manufacturing firms. *Journal of International Studies*, 10(4), 272-289. doi:10.14254/2071-8330.2017/10-4/21

296. Hammar, H., & Lfgren, A. (2010). Explaining adoption of end of pipe solutions and clean technologies—Determinants of firms' investments for reducing emissions to air in our sectors in Sweden. *Energy Policy*, 38(7), 3644–3651.
297. Han, H., Hsu, L. T. J., & Lee, J. S. (2009). Empirical investigation of the roles of attitudes toward green behaviors, overall image, gender, and age in hotel customers' ecofriendly decision-making process. *International Journal of Hospitality Management*, 28(4), 519–528.
298. Harris, E. G., & Fleming, D. E. (2005). Assessing the Human Element in Service Personality Formation: Personality Congruency and the Five Factor Model. *Journal of Service Marketing*, 19, 187-198.
299. Hart, S. L. (1995). A natural-resource-based view of the firm. *Academy of Management Review*, 20(4), 986–1014.
300. Hartmann, P. Ibanez, V. A., & Sainz, J. F. (2005). Green branding effects on attitude: functional versus emotional positioning strategies. *Marketing Intelligence & Planning*, 23 (1), 929.
301. Hasan, Z., & Ali, N. A. (2015). The Impact of Green Marketing Strategy on the Firm's Performance in Malaysia. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 172, 463–470. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2015.01.382>
302. Hashem, T. N., & Alrifai, N. A. (2011). The influence of applying green marketing mix by chemical industries companies in three Arab states in west asia on consumer's mental image, *international journal of business and social science*, vol. 2 no. 3 [special issue, pp. 92-101.
303. Heinkel, R., Kraus, A., & Zechner, J. (2001). The Effect of Green Investment on Corporate Behavior. *Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 36(4), 431-449. doi:10.2307/2676219
304. Henderson, P. W., & Cote, J. A. (1998). Guidelines for selecting or modifying logos. *Journal of Marketing*, 62, 14-30.
305. Hes, A., & Regnerova, M. (2013). CSR and Availability of Food for Celiacs in Retail Trade CR. *Proceedings of 22nd International Scientific Conference on Agrarian Perspectives - Development Trends in Agribusiness* (349-360).

306. Hnatyshyn, M. (2018). Decomposition analysis of the impact of economic growth on ammonia and nitrogen oxides emissions in the European Union *Journal of International Studies*, 11(1), 201-209 c.
307. Hoffman, J., & Hoffman, M. (2009). What is Greenwashing? *Scientific American*, 1.
308. Horiuchi, R. (2009). *Understanding and Preventing Greenwash: A Business Guide*. Place of publication: Business for Social responsibility. Retrieved from <http://www.bsr.org/en/our-insights/report-view/understanding-and-preventing-greenwash-a-business-guide>
309. Hossain, A., & Khan, M. Y. H. (2018). Green Marketing Mix Effect on Consumers Buying Decisions in Bangladesh. *Marketing and Management of Innovations*, 4, 298-306. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.4-25>
310. Hosseinzadeh, S., & Azizpour, M(2013). The Effect of Green Products and Green Promotion on Customers' Loyalty to the Brand of Naghshe Jahan Sugar Company. *International Journal of Management and Social Sciences Research (IJMSSR)*. Volume 2, No. 6, 2013.
311. Hsu, A. (2016). 2016 Environmental Performance Index, Yale University. Retrieved from: www.epi.yale.edu.
312. Hsu, A., Lloyd, A., & Emerson, J. W. (2013). What progress have we made since Rio? Results from the 2012 Environmental Performance Index (EPI) and Pilot Trend EPI. *Environmental Science & Policy*, 33, 171-185.
313. Hung, J. H., & Chang, Y. Y. (2019). Why has the United States continued to receive net investment income as a debtor country?. *The World Economy*, 42(3), 936-958.
314. Hunt, S. D. (2011). Sustainable marketing, equity, and economic growth: a resource-advantage, economic freedom approach. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 39(1), 7-20.
315. IEA Bioenergy. (2016). Annual report 2015. Retrieved from: <http://www.ieabioenergy.com/wp-content/uploads/2016/03/IEA-Bioenergy-Annual-Report-2015.pdf>

316. Iglin'skin, B., Buczkowski, R., Iglin'ska, A., Cichosz, M., Piechota, G., & Kujawski, W. (2012). Renewable and Sustainable Energy Reviews. Agricultural biogas plants in Poland: Investment process, economic and environmental aspects, *biogaspotentia*, 16 (7), 4890–4900.
317. Im, K. S., Pesaran, M. H., & Shin, Y. (2003). Testing for unit roots in heterogeneous panels. *Journal of Econometrics*, 115, 53–74. doi:10.1016/S0304-4076(03)00092-7
318. Inderst, G. (2016). Infrastructure Investment, Private Finance, and Institutional Investors: Asia from a Global Perspective. ADBI Working Paper Series, No. 555, January. Manila: Asian Development Bank Institute
319. Index, G. (2009). About greenwashing: What is greenwashing? It's whitewashing, but with a green brush. Academic Press.
320. International Energy Agency. (2016). International Energy Outlook. Retrieved from: [https://www.eia.gov/outlooks/ieo/pdf/0484\(2016\).pdf](https://www.eia.gov/outlooks/ieo/pdf/0484(2016).pdf)
321. Investopedia. (2018). Green Investing. Retrieved from: <https://www.investopedia.com/terms/g/green-investing.asp#ixzz5La3ZIXli>
322. Janiszewski, C., & Meyvi, T. (2001). Effect of Brand Logo Complexity, Repetition, and Spacing on Processing Fluency and Judgment. *Journal of Consumer Research*, 28, 18-32.
323. Jones, M. J., & Shoemaker, P. A. (1994). Accounting narratives: A review of empirical studies of content and readability. *Journal of Accounting Literature*, 13, 142–184.
324. Kam-Sing Wong, S. (2012). The influence of green product competitiveness on the success of green product innovation: Empirical evidence from the Chinese electrical and electronics industry. *European Journal of Innovation Management*, 15(4), 468–490.
325. Kaman Lee. (2008). Opportunities for green marketing: young consumers, *Marketing Intelligence & Planning*, 26 (6), 573-586.

326. Kamyshnykova, E. (2018). Typology of reflexive control of stakeholders' relations in the system of corporate social responsibility. Reporter of the Priazovskyi State Technical University. Section: Economic Sciences, (36), 81-86.
327. Kapferer, J. N. (2010). The new strategic brand management: creating and sustaining brand equity long term (4th ed.). Kogan Page.
328. Kapitan, S., Kennedy, A. M., & Berth, N. (2019). Sustainably superior versus greenwasher: A scale measure of B2B sustainability positioning. *Industrial Marketing Management*, 76, 84-97.
329. Karlin, M. (2018). Фінансовий механізм реалізації ідей концепцій сталого розвитку та «зеленої економіки». *Economic journal of Lesia Ukrainka Eastern European National University*, 4(16), 108–113
330. Kasperowicz, R., Pinczyński, M., & Khabdullin, A. (2017). Modeling the power of renewable energy sources in the context of classical electricity system transformation. *Journal of International Studies*, 10(3), 264-272. doi:10.14254/2071-8330.2017/10-3/19
331. Keller, K. L. (1993). Conceptualising, measuring and managing customer-based brand equity. *Journal of Marketing*, 57, 1-17.
332. Keller, K. L. (2008). *Strategic brand management. Building, measuring, and managing brand equity* (3rd ed.). Upper Saddle River, NJ: Prentice Hall.
333. Keller, K. L., Heckler, S. E. & Houston, M. J. (1998). The Effect of Brand Name Suggestiveness on Advertising Recall. *Journal of Marketing*, 62, 48-57.
334. Khan K., Qingyang W., & Khurshid A. (2017). Causal Relationship between Monetary Policy and the Stock Market: a Bootstrap Rolling Window Approach. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 1(4), 5-15. 10.21272/fmir.1(4).5-15.2017
335. Khandelwal, U., & Yadav, S. K. (2014). Green Marketing and Sustainable Development: Marketing Professionals Attitude Towards Green Marketing. *International Journal of Marketing & Business Communication*, 3(1), 1–8. Retrieved from

<http://search.ebscohost.com/login.aspx?direct=true&db=bsh&AN=111944760&site=ehost-live>

336. Kharlamova, G., Nate, S., & Chernyak, O. (2016). Renewable energy and security for Ukraine: challenge or smart way?, *Journal of International Studies*, Vol. 9, No 1, pp. 88-115. DOI: 10.14254/2071-8330.2016/9-1/7

337. Kim, E. H., & Lyon, T. P. (2015). Greenwash vs. Brownwash: Exaggeration and Undue Modesty in Corporate Sustainability Disclosure. *Organization Science*, 26 (3), 705-723.

338. Kisiała, W. & Suszyńska, K. (2017). Economic growth and disparities: an empirical analysis for the Central and Eastern European countries. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 12(4), 613-631. DOI: 10.24136/eq.v12i4.32

339. Kiss, L. B. (2018). The Examination of the Appearance of CSR in On-line Scientific Databases. *Business Ethics and Leadership*, 2(2), 56-65.

340. Kivimaa, P., & Kautto, P. (2010). Making or breaking environmental innovation? Technological change and innovation markets in the pulp and paper industry. *Management Research Review*, 33(4), 289–305.

341. Kliestikova, J., & Nadanyiova, M. (2017). Greenwashing and its impact on consumer confidence—Case study of Slovak Republic. *Journal of Management and Marketing Review*, 2(1), 8-14.

342. Kniazieva, T., Smerichevskyi S., & Ramenska, S. (2019). Methods of management by enterprise corporate social responsibility development: ecological component. Przeworsk: WSSG.

343. Kohli, C., Suri, R. & Thakor, M. V. (2002). Creating Effective Logos: Insights from theory and practise. *Business Horizons*, 45, 58-64.

344. Kolbe, R. H., & Burnett, M. S. (1991). Content-analysis research: An examination of applications with directives for improving research reliability and objectivity. *Journal of Consumer Research*, 18, 243–250.

345. Kotler, P., & Keller, L. K. (2012). *Marketing Management* (14th ed.). Pearson Education.

346. Kozmenko, S. M., Vasilyeva, T. A., & Leonov, S. V. (2011). Ukraine and Germany: Common tendencies of financial market development according to the bank-centered model. *Corporate Ownership and Control*, 9(1 C), 247-273. doi:10.22495/cocv9i1c2art1
347. Krasnyak V., & Chygryn, O. (2015). Theoretical and applied aspects of the development of environmental investment in Ukraine. *Marketing and Management of Innovations*. 3, P. 226-234.
348. Krippendorff, K. (1980). *Content analysis: An introduction to its methodology*. Beverly Hills: Sage Publications, Ltd.
349. Krippendorff, K. (2004). Reliability in content analysis. *Human Communication Research*, 30(3), 411–433.
350. Krjaklina, I. Justification economic efficiency of biogas plant. Retrieved from: <http://na-journal.ru/3-2012-tehnicheskije-nauki/130-obosnovanie-jekonomicheskoy-jeffektivnosti-primenenija-biogazovoj-ustanovki>
351. Kroll, C. (2015). *Sustainable Development Goals - Are the rich countries ready?* Gutersloh: Bertelsmann Stiftung.
352. Kuznets, S. (1955). Economic growth and income inequality. *The American economic review*, 1-28.
353. Kvaktun, O. O. (2014) The real green investments as an effective tool for sustainable design and construction of Ukraine's regions. Retrieved from: http://ecoukraine.org/_ld/0/7_ecpros_2014_83_.pdf
354. Kysil, S. V. (2012). Analysis of fuel and energy resources the using by a separate structural unit of the railway. *Energy saving. Power engineering. Energy audit. Ukr.* 3 (97), 11-15.
355. Langen, N., Grebitus, C., & Hartmann, M. (2010, August). Is Cause-related Marketing greenwashing. In 11th Biennial ISEE Conference „Advancing sustainability in a time of crisis.
356. Larashati, H., Hudrasyah, H., & Chandra, N. (2012). 7Ps of Green Marketing as Factors Influencing Willingness to Buy Towards Environmentally

Friendly Beauty Products. In Proceedings of International Conference on Business Management & IS (No. 1).

357. Larrinaga-Gonzalez, C. (2007). Sustainability accounting and sustainability. In: Unerman, J., Bebbington, J., O'Dwyer, B. (Eds.), *Sustainability Reporting: Insights from Neoinstitutional Theory*. Routledge, New York, pp. 150–167.

358. Latysheva, O. V. (2018). Ecological investments: the modern state and prospects of their introduction in Ukraine for providing of steady development of the State. *Ekonomicheskyy vestnik Donbassa*, 1(51).

359. Laufer, W .S. (2003). Social Accountability and Corporate Greenwashing. *Journal of Business Ethics*, 43: 253. <https://doi.org/10.1023/A:1022962719299>

360. Lauterborn, B. (1990). New marketing litany: Four P's passe; C-words take over

361. Law of Ukraine "About electric power industry" from 16.10.1997 № 575/97-BP, edition of 07.16.2015, the base 514-19. Retrieved from: <http://zakon4.rada.gov.ua/laws/show/575/97-%D0%B2%D1%80>

362. Law of Ukraine "On Securities and the Stock Market". Document 3480-IV, edited from 01.01.2019, basis - 2210-VIII, from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/3480-15>

363. LeCren, N., & Ozanne, L. K. (2011). Consequences of corporate environmental marketing strategies in New Zealand organisations. *Marketing Intelligence & Planning*, 29(2), 156-177.

364. Lee, G. (2007). Long run equilibrium relationship between inward FDI and productivity. *Journal of Economic Development*, 32(2), 183.

365. Lee, K. H., & Kim, J. W. (2011). Integrating suppliers into green product innovation development: An empirical case study in the semiconductor industry. *Business Strategy and the Environment*, 20(8), 527–538.

366. Lee, S. Y., & Rhee, S. K. (2005). From end-of-pipe technology towards pollution preventive approach: The evolution of corporate environmentalism in Korea. *Journal of Cleaner Production*, 13(4), 387–395.

367. Leonidou, C. N., Katsikeas, C. S., & Morgan, N. A. (2013a). "Greening" the marketing mix: do firms do it and does it pay off? *Journal of the Academy of Marketing Science*, 41(2), 151-170.
368. Leonidou, L. C., Leonidou, C. N., Fotiadis, T. A., & Zeriti, A. (2013b). Resources and capabilities as drivers of hotel environmental marketing strategy: Implications for competitive advantage and performance. *Tourism Management*, 35, 94-110.
369. Leonov, S. V., Vasylieva, T. A., & Tsyganyuk, D. L. (2012). Formalization of functional limitations in functioning of co-investment funds basing on comparative analysis of financial markets within FM CEEC. *Actual Problems of Economics*, 134(8), 75-85.
370. Leonov, S., Frolov, S., & Plastun, V. (2014). Potential of institutional investors and stock market development as an alternative to households' savings allocation in banks. *Economic Annals-XXI*, 11-12, 65-68.
371. Levin, A., Lin, C-F., & Chu, C-S. J. (2002). Unit root tests in panel data: asymptotic and finite-sample properties. *Journal of Econometrics*, 108(1), 1–24. doi:10.1016/S0304-4076(01)00098-7
372. Levy, S.J. (1959). Symbols for sales. *Harvard Business Review*, 37, 117–124.
373. Li, D., Zheng, M., Cao, C., Chen, X., Ren, S., & Huang, M. (2017). The impact of legitimacy pressure and corporate profitability on green innovation: Evidence from China top 100. *Journal of Cleaner Production*, 141, 41–49.
374. Li, M., & Wong, Y. Y. (2003). Diversification and economic performance: An empirical assessment of Chinese firms. *Asia Pacific Journal of Management*, 20(2), 243–265.
375. Lin, H., Zeng, S. X., Ma, H. Y., & Chen, H. Q. (2015). How political connections affect corporate environmental performance: The mediating role of green subsidies. *Human and Ecological Risk Assessment: An International Journal*, 21(8), 2192–2212.

376. Lin, H., Zeng, S. X., Ma, H. Y., Qi, G. Y., & Tam, V. W. (2014). Can political capital drive corporate green innovation? Lessons from China. *Journal of Cleaner Production*, 64, 63–72.
377. Lin, L. Y. (2010). The relationship of consumer personality trait, brand personality and brand loyalty: an empirical study of toys and video games buyers. *Journal of Product & Brand Management*, 19, 4–17.
378. Lin, R. J., Tan, K. H., & Geng, Y. (2013). Market demand, green product innovation, and firm performance: Evidence from Vietnam motorcycle industry. *Journal of Cleaner Production*, 40, 101–107.
379. Liu, X., Wang, E., & Cai, D. (2019). Green credit policy, property rights and debt financing: Quasi-natural experimental evidence from China. *Finance Research Letters*, 29, 129-135.
380. Lucas, M. T., & Noordewier, T. G. (2016). Environmental management practices and firm financial performance: The moderating effect of industry pollution-related factors. *International Journal of Production Economics*, 175, 24–34.
381. Lydenberg, S. D. (2002). Envisioning socially responsible investing: A model for 2006. *Journal of Corporate Citizenship*, (7), 57-77.
382. Lyeonov, S. V., Vasylieva, T. A., & Lyulyov, O. V. (2018). Macroeconomic stability evaluation in countries of lower-middle income economies. *Naukovyi Visnyk Natsionalnoho Hirnychoho Universytetu*, (1), 138-146. doi:10.29202/nvngu/2018-1/4
383. Lyon, T. P., & Maxwell, J. W. (2011). Greenwash: Corporate environmental disclosure under threat of audit. *Journal of Economics & Management Strategy*, 20(1), 3–41. doi:10.1111/j.1530-9134.2010.00282.x
384. Lyulyov, O., Chortok, Y., Pimonenko, T., & Borovik, O. (2015). Ecological and economic evaluation of transport system functioning according to the territory sustainable development. *International Journal of Ecology and Development*, 30(3), 1-10.

385. Lyulyov, O., Chygryn, O., & Pimonenko, T. (2018). National Brand as a Marketing Determinant of Macroeconomic Stability. *Marketing and Management of Innovations*, 3, 142-152. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.3-12>
386. Mačaitytė, I., & Virbašiūtė, G. (2018). Volkswagen Emission Scandal and Corporate Social Responsibility – A Case Study. *Business Ethics and Leadership*, 2(1), 6-13. Doi: 10.21272/bel.2(1).6-13.2018
387. Maehle N, & Supphellen, M. (2008). Sources of brand personality: a survey of ten brands. *Advances in Consumer Research*, 35, 915–916.
388. Maehle, N., Otnes, C., & Supphellen, M. (2011). Consumers' perceptions of the dimensions of brand personality. *Journal of Consumer Behaviour*, 10, 290–303.
389. Mala, D., & Musova, Z. (2015). Perception of implementation processes of green logistics in SMEs in Slovakia. *Proceedings of 4th World Conference on Business, Economics And Management* (139-143).
390. Malkina, M. (2017). Contribution of various income sources to interregional inequality of the per capita income in the Russian Federation. *Equilibrium. Quarterly Journal of Economics and Economic Policy*, 12(3), 399–416. <https://doi.org/10.24136/eq.v12i3.21>
391. Malyarenko V. A., & Shcherbak I. Ye. (2013). Analysis of Consumption of Fuel and Energy Resources and their Rational Use in Ukraine. *Ukr*, 14 (988), 118-126
392. Manual "Preparation and Implementation of projects on natural gas substitution with biomass in heat energy production in Ukraine". Bioenergy Association of Ukraine. Retrieved from: <http://uabio.org/img/posibnyk-onovlenyi-2016.pdf>
393. Marinez-Moyano, I. J. Exploring the Dynamics of Collaboration in Interorganizational Settings, Ch. 4, p. 83, in Schuman (Editor). *Creating a Culture of Collaboration*. Jossey-Bass, 2006.
394. Markevych, K. *The Energy Sector of Ukraine in 2016*. Center Razumkova, Publish «Zapovit». Ukr. 2017.

395. Marquis, C., Toffel, M.W. & Zhou, Y.H. (2016). Scrutiny, Norms, and Selective Disclosure: A Global Study of Greenwashing. *Organization Science*, 27 (2), 483-504.
396. Marquis, C., Almandoz, J., & Lee, M.(2017). Different Shades of Green: Environment Uncertainty and the Strategies of Hybrid Organizations', *Emergence (Research in the Sociology of Organizations, Volume 50)*.
397. Martin, P. R., & Moser, D. V. (2016). Managers' green investment disclosures and investors' reaction. *Journal of Accounting and Economics*, 61(1), 239–254. doi:10.1016/j.jacceco.2015.08.004
398. Martinez-Oviedo, R., & Medda, F. (2018). Real Natural Assets: The Real Green Investment Alternative. *The Journal of Alternative Investments* , 21 (3) pp. 53-69. 10.3905/jai.2018.21.3.053
399. Masharsky, A., Azarenkova, G., Oryekhova, K., & Yavorsky, S. (2018). Anti-crisis financial management on energy enterprises as a precondition of innovative conversion of the energy industry: case of Ukraine. *Marketing and Management of Innovations*, 3, 345-354. <http://doi.org/10.21272/mmi.2018.3-31>
400. Mathur, L. K., & Mathur, I. (2000). An analysis of the wealth effects of green marketing strategies. *Journal of Business Research*, 50(2), 193-200.
401. Matthes, J. Wonnerberger, & Schmuck, D. (2013). Consumers' green involvement and the persuasive effects of emotional versus functional ads. *Journal of Business Research*, 67(9), 1885-1893.
402. McCarthy, E. J. (1964), *Basic Marketing*, Richard D. Irwin, Homewood, IL.
403. McDaniel, C., & Gates, R. (2004). *Marketing research essentials (4th ed.)*. United States of America: John Wiley & Sons, Inc.
404. Melnyk, L., Sineviciene, L., Lyulyov, O., Pimonenko, T., & Dehtyarova, I. (2018). Fiscal decentralization and macroeconomic stability: The experience of Ukraine's economy. *Problems and Perspectives in Management*, 16(1), 105-114.

405. Menegaki, A. N. (2011). Growth and renewable energy in Europe: a random effect model with evidence for neutrality hypothesis. *Energy Economics*, 33(2), 257-263.
406. Menegaki, A. N., & Ozturk, I. (2016). Renewable energy, rents and GDP growth in MENA countries. *Energy Sources, Part B: Economics, Planning, and Policy*, 11(9), 824-829.
407. Mert, M., & Bölük, G. (2016). Do foreign direct investment and renewable energy consumption affect the CO 2 emissions? New evidence from a panel ARDL approach to Kyoto Annex countries. *Environmental Science and Pollution Research*, 23(21), 21669-21681.
408. Mikalauskiene, A., Narutaviciute-Cikanauske, R., Sarkiunaite, I., Streimikiene, D., & Zlateva, R. (2018). Social aspect of sustainable development: Issues of poverty and food shortage. *Montenegrin Journal of Economics*, 14(2), 59-78. doi:10.14254/1800-5845/2018.14-2.4
409. Mohamad Taghvae, V., Khodaparast Shirazi, J., Boutabba, M. A., & Seifi Aloo, A. (2017). Economic growth and renewable energy in iran. *Iranian Economic Review*, 21(4), 789-808. doi:10.22059/ier.2017.64081
410. Mourad, M., & Ahmed, Y. S. (2012). Perception of green brand in an emerging innovative market. *European Journal of Innovation Management*, 15(4), 514-537.
411. Muhammad Zubair Tariq (2017) Green Advertisement and Green Brand Awareness on Green Satisfaction with Mediating Effect of Buying Behavior. *Journal of Managerial Sciences*. Volume VIII Number 2. P. 274-289
412. Mustiko, H. (2014). Greenwashing and its' consequences: a conceptual paper. Conceptual Paper. Retrieved from: https://www.academia.edu/8754635/Greenwashing_and_Its_Consequences_A_Conceptual_Paper
413. Nadanyiova, M., Kicova, E., & Rypakova, M. (2015). Green marketing and its exploitation in Slovak companies. *Procedia Economics and Finance*, 26, 219-226.

414. Nagyová, L., Holienčinová, M., Rovný, P., Dobák, D., & Bilan, Y. 2016. Economic sustainability of primary agricultural production: the Slovak Republic in the EU context, *Journal of Security and Sustainability Issues* 6(2). 259–274. DOI:
415. Nation Brands 2018. The annual report on the most valuable nation brands. (2018). Brand Finance. Retrieved from: https://brandfinance.com/images/upload/brand_finance_nation_brands_reports_2018.pdf
416. National Commission on Securities and Stock Market "On Approval of the Provision on Disclosure of Information by Securities Issuers" No. 8262 dated 03.12.2013. Retrieved from <https://zakon2.rada.gov.ua/laws/show/z2180-13#n17>.
417. National Renewable Energy Action Plan for the period up to 2020. Retrieved from: zakon2.rada.gov.ua/laws/show/902-2014-p/page2
418. Nelson, C. R., & Plosser, C. R. Trends and random walks in macroeconomic time series: some evidence and implications. *Journal of monetary economics*, 1982, 10(2), 139-162.
419. Ng, A. W. (2018). From sustainability accounting to a green financing system: Institutional legitimacy and market heterogeneity in a global financial centre. *Journal of cleaner production*, 195, 585-592.
420. Niven Paul, R. *Balanced scorecard step-by-step : maximizing performance and maintaining results*. Second Edition. New York: John Wiley & Sons, 2005. 339 p.
421. Noci, G., & Verganti, R. (1999). Managing 'green' product innovation in small firms. *R&D Management*, 29(1), 3–15.
422. Novethic. (2012). *Green Funds. A sluggish Market*.
423. Novethic. (2011). *2011 Survey, European Asset Owners. ESG Perceptions and Integration Practices*.
424. Ntanos, S., Arabatzis, G., Milioris, K., Chalikias, M., & Lalou, P. (2015). Energy Consumption and CO2 Emissions on a Global Level. In *Proceedings of the 4th International Conference: Quantitative and Qualitative Methodologies in the Economic*

& Administrative Sciences (ICQQMEAS 2015). Athens, Technological Education Institute of Athens, pp. 251-260.

425. Ntanos, S., Skordoulis, M., Kyriakopoulos, G., Arabatzis, G., Chalikias, M., Galatsidas, S., ... & Katsarou, A. (2018). Renewable Energy and Economic Growth: Evidence from European Countries. *Sustainability*, 10(8), 2626. doi:10.3390/su10082626

426. Nyilasy, G., Gangadharbatla, H., & Paladino, A. (2014). Perceived greenwashing: The interactive effects of green advertising and corporate environmental performance on consumer reactions. *Journal of Business Ethics*, 125(4), 693-707.

427. Ocal, O., & Aslan, A. (2013). Renewable energy consumption–economic growth nexus in Turkey. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 28, 494-499.

428. OECD. (2016). 2020 Projections of Climate Finance Towards the USD 100 Billion Goal: Technical Note, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/9789264274204-en>.

429. OECD. (2018). Climate finance from developed to developing countries: 2013-17 public flows, OECD Publishing

430. Official website ENGIE. (2017), from: <http://www.engie.com/en/>

431. Oke, A. (2007). Innovation types and innovation management practices in service companies. *International Journal of Operations & Production Management*, 27(6), 564–587.

432. Opricovic, S., & Tzeng, G.-H. (2004). Compromise solution by MCDM methods: A comparative analysis of VIKOR and TOPSIS. *European Journal of Operational Research*, 156(2), 445–455. doi:10.1016/s0377-2217(03)00020-1

433. Orsato, R. J. (2006). Competitive Environmental Strategies: When Does it Pay to Be Green? *California Management Review*, 48(2), 127–143. <https://doi.org/10.2307/41166341>

434. Otlacan, O. (2005). E-Marketing Strategy: 7 Dimensions to Consider (The E-Marketing Mix)

435. Ottman, J., & Books, N. B. (1998). Green marketing: opportunity for innovation. *The Journal of Sustainable Product Design*, 60(7), 136-667.
436. Ottman, J.A., Stafford, E.R. & Hartman, C.L. (2006). Avoiding green marketing myopia: Ways to improve consumer appeal for environmentally preferable products. *Environment*, 48(5), 22–36.
437. Ottman, Jacquelyn A. (2011). *The New Rules Of Green Marketing Strategies, Tools And Inspiration For Sunstainable Branding.* : Greenleaf Publishing, United Kingdom
438. Owen, T. S. D. (2001). Introduction social accounting, reporting and auditing: beyond the rhetoric?.
439. Ozturk, I., & Bilgili, F. (2015). Economic growth and biomass consumption nexus: Dynamic panel analysis for Sub-Sahara African countries. *Applied Energy*, 137, 110-116.
440. Paisley, W. J. (1969). Studying style as deviation from encoding norms. In George Gerbner, Ole R. Holsti, Klaus Krippendorff, William J. Paisley, & Philip J. Stone (Eds.), *The analysis of communications content: Developments in scientific theories and computer techniques* (pp. 133–146). New York: John Wiley.
441. Panayotou, T. *Empirical tests and policy analysis of environmental degradation at different stages of economic development*, 1993.
442. Pant, L. K., & Rastogi, A. K. (2018). A Study on Green Marketing: its Use and Importance. *Journal of Global Economy*, 14(4), 81-90. <https://doi.org/10.1956/jge.v14i4.499>
443. Parasuraman, A., & Grewal, D. (2000). The impact of technology on the quality-value-loyalty chain: A research agenda. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 28, 168–174.
444. Patrick, H., Ibanez, V.A., & Sainz, F.J.F. (2005). Green branding effects on attitude: functional vs emotional positioning strategies. *Marketing Intelligence and Planning*, 23 (1), 9-30.
445. Patterson, P. G., & Spreng, R. A. (1997). Modelling the relationship between perceived value, satisfaction and repurchase intentions in a business-to-

business, services context: An empirical examination. *International Journal of Service Industry Management*, 8, 414–434.

446. Pavlenko, T. V. (2018). The Essence of Green Marketing. *Economic Bulletin of NTUU "KPI"*, 15, 319-330.

447. Peattie, K. (1995). *Environmental Marketing Management-Meeting the Green Challenge*, Pitman Publishing, UK

448. Peattie, K. (2001). Towards sustainability: The third age of green marketing. *The Marketing Review*, 2(2), 129-146.

449. Peattie, K., & Charter, M. (2003). Green marketing. *The marketing book*, 5, 726-755.

450. Pedroni, P. (2004). Panel cointegration: Asymptotic and finite sample properties of pooled time series tests with an application to the ppp hypothesis. *Econometric Theory*, 20, 597–627. doi:10.1017/S0266466604203073

451. Peng, H., Lu, X., & Zhou, C. (2018). Introduction to China's Green Finance System. *Journal of Service Science and Management*, 11(01), 94.

452. Pflanz, S. (2014). Sustainable Brand – The chance for competitive differentiation. In German. Retrieved from: <http://www.marketingboerse.de>

453. Pimoenenko, T., & Chygryn, O. Green Production: Theory and Modern Practices. *Economic and Legal Foundations of the Public Transformations in Conditions of Financial Globalization: monograph / edited by Yu. Pasichnyk – Yunona Publishing, New York, USA, 2018. – 285-293 p.*

454. Pimoenenko, T., Chygryn, O., & Luylov, O. Green Entrepreneurship as an Integral Part of the National Economy Convergence. *National Security & Innovation Activities: Methodology, Policy and Practice: monograph / edited by Dr. of Economics, Prof. O. Prokopenko, Ph.D in Economics V. Omelyanenko, Ph.D in Technical Sciences, Assoc. Prof. Yu. Ossik. – Ruda Śląska: Drukarnia i Studio Graficzne Omnidium, 2018. –p.358-365.*

455. Pimonenko, T. (2018). Green investments as a driving force to the spreading of energy efficient projects: EU experience for Ukraine. *Економічний простір. Економічний простір: Збірник наукових праць*, 139, 229–241.

456. Pimonenko, T. (2018). Ukrainian Perspectives for Developing Green Investment Market: EU Experience. *Economics and Region*, 4 (71), 35-45.

457. Pimonenko, T., & Chortok, Yu. (2017). Supporting Entrepreneurship as a Driving Force for the City Development: EU Experience. *Архітектура: естетика+екологія+економіка: матеріали II міжнародної науково-практичної конференції = Architecture: Aesthetic+Ecology +Economics : II International Scientific Practical Conference Proceedings*. Полт. національн. техн. ун-т ім. Ю. Кондратюка – Полтава: ПолтНТУ, 36–37.

458. Pimonenko T., Bilan Y., Streimikiene D., Vasylieva T., Lyulyov O., & Pavlyk, A. (2019). Linking between renewable energy, CO2 emissions and economic growth: challenges for candidate and potential candidate countries to the EU membership. *Sustainability*, 11(6), PP. 1528 doi:10.3390/su11061528

459. Pimonenko, T., Cebula, J., Chygryn, O., & Chayen, S.V. (2018). Biogas as an Alternative Energy Source in Ukraine and Israel: Current Issues and Benefits' *International Journal of Environmental Technology and Management*, Vol. 21, No. (5/6), pp.421–438.

460. Pimonenko, T., & Chygryn, O. (2019) Approaches to Define Environmental Debt in the Framework of Sustainable Development. In: Leal Filho W., Azul A., Brandli L., Özuyar P., Wall T. (eds) *Responsible Consumption and Production. Encyclopedia of the UN Sustainable Development Goals*. Springer, Cham

461. Pimonenko, T., & Chygryn, O. Developing Green Investing in Ukraine: Challenges and Opportunities. "Scientific Conference on Economics and Entrepreneurship" (SCEE'2018): Conference Proceedings, 2018, RTU. – P. 56-58

462. Pimonenko, T., Lyeonov, S., & Ibragimov, Z. (2019). Green investing for SDGS: EU experience for developing countries. *Economic and Social Development (Book of Proceedings)*, 37th International Scientific Conference on Economic and Social Development – "Socio Economic Problems of Sustainable Development", Baku, P. 867–876.

463. Pimonenko, T., Lyulyov, O., & Chygryn, O. Company's image and greenwashing in the framework of green investment concept. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету* 2019, № 2, с. 143–157.

464. Pimonenko, T., Lyulyov, O., & Shynkarenko, O. Environmental and economic benefits from the urban transport system reorientation. *Economic problems of sustainable development: International Scientific and Practical Conference named after Professor. Balatskiy Oleg, Sumy, May 27, 2015*. P. 200–201.

465. Pimonenko T., Lyulyov O., & Us., Y. (2018). Green development of small and medium enterprises of Ukraine: the EU experience. *Culegere de articole selective ale Conferinței Științifice Internaționale „Competitivitatea și Inovarea în Economia Cunoașterii”*, Vol. 2, 28-29, 69–78.

466. Pimonenko T., Lyulyova L., & Us Y. (2017). Energy-efficient house: economic, ecological and social justification in Ukrainian conditions. *Environmental Economics*, 8(4), 53-61.

467. Pimonenko, T., Us, Y., & Kubatko, V. *Passive House: EU Experience for Ukraine*. *Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі: збірник тез доповідей Міжнародної науково-практичної конференції (Полтава, 22 грудня 2017 р.)*. – Полтава: ЦФЕНД, 2017.

468. Pimonenko, T.V. (2013). Ecological and economic problems assimilative capacity of the environment. *Економічні проблеми сталого розвитку : матеріали Міжнародної науково–практичної конференції, присвяченої пам'яті проф. Балацького О.Ф., м. Суми, 24–26 квітня 2013 р., Т.2., С. 180–181*.

469. Pimonenko, T., & Chigrin, O. (2013). *Scientific and Methodological Approaches to the Promotion of Sustainable Development of the Corporate Sector of the Economy*. *Mechanism of Economic Regulation*, 4, P. 64–75.

470. Pimonenko, T., Lyulyov, O., Chygryn, O., & Pavlyk, A. Ukrainian energy sector: ecological and economic features. *Economics and Region* No 2 (69), 2018, 28-33.

471. Pimonenko, T., Yevdokimov, Yu., Chygryn, O., & Lyulyov, O. (2018). Biogas as an alternative energy resource for Ukrainian companies: EU experience. *Innovative Marketing*, 14(2), 7-15. doi:10.21511/im.14(2).2018.01
472. Pimonenko, T., Lyulyov, O., & Us, Y. Feed-in tariff like an incentive instrument to enlarge renewable energy using by households *Economics for Ecology ISCS'2016 : матеріали XXII Міжнародної наукової конференції, м. Суми, 11-12 травня 2016 р. / Редкол.: Д.О. Смоленніков, А.А. Іскаков. – Суми : СумДУ, 2016. – P. 78-81.*
473. Pimonenko, T. Net-Zero House: Perspectives and Opportunities in Ukraine. *Riga Technical University 57th International Scientific Conference “Scientific Conference On Economics And Entrepreneurship” (SCEE’2016), Proceedings*, P. 208–2010.
474. Pimonenko, T. Prospects for development of alternative energy. *Economics for Ecology ISCS'2014 : International Student Conference, Sumy, May 6–9, 2014. – P. 108–111 (in English)*
475. Pimonenko, T., & Lyulyov, O. (2017). Lotka-Volterra model as an instrument of the investment and innovative processes stability analysis. *Marketing and Management of Innovations*, 1, 93–102
476. Pimonenko, T., Lyulyov, O., Chygryn, O., & Palienko, M. Environmental Performance Index: relation between social and economic welfare of the countries. *Environmental Economics*, 9(3), 2018, 1-11. doi:10.21511/ee.09(3).2018.01
477. Pimonenko, T., Prokopenko O., Cebula, J., & Chayen, S. Comparative analysis of the development of wind energy in Israel, Poland and Ukraine. *Economic problems of sustainable development: International Scientific and Practical Conference named after Professor. Balatskiy Oleg, Sumy, May 27, 2015. P. 200–201.*
478. Pimonenko, T., Prokopenko, O., & Dado J. (2017). Net Zero House: EU Experience in Ukrainian Conditions. *International Journal of Ecological Economics & Statistics*, 38(4), 46–57.

479. Polonsky, M., & Rosenberger, P. (2001). Reevaluating Green Marketing: A Strategic Approach. *Business Horizons*, 44, no. 5 (2001). 21 – 30
480. Polonsky, M. J. (1994). An introduction to green marketing. *Electronic green journal*, 1(2).
481. Porter, M. E., & Van der Linde, C. (1995). Toward a new conception of the environment – Competitiveness relationship. *The Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 97–118.
482. Prakash, A. (2002). Green marketing, public policy and managerial strategies. *Business Strategy and the Environment*, 11(5), 285–297.
483. Pringle, H., & Binet, L. (2005). How marketers can use celebrities to sell more effectively. *Journal of Consumer Behavior*, 4, p. 201-214.
484. Prokopenko, O., Cebula, J., Chayen, S., & Pimonenko, T. Wind energy in Israel, Poland and Ukraine: Features and opportunities. *International Journal of Ecology and Development*, 2017, 32(1), 98-107.
485. Prokopenko, O.V., Klier, Z., & Pimonenko, T.V. Solar Collectors for Heating the Households in Ukraine: Features and Barriers. *Економічні проблеми сталого розвитку : матеріали Міжнародної науково-практичної конференції імені проф. Балацького О.Ф., м. Суми, 11-12 травня 2016 р.: у 2-х т. / За заг. ред. О.В. Прокопенко. - Суми : СумДУ, 2016. - Т.1. - С. 105-107.*
486. Pucheta-Martínez, M. C., Bel-Oms, I., & Rodrigues, L. L. (2019). The engagement of auditors in the reporting of corporate social responsibility information. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 26(1), 46-56.
487. Rafindadi, A. A., & Ozturk, I. (2017). Impacts of renewable energy consumption on the German economic growth: Evidence from combined cointegration test. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 75, 1130-1141.
488. Rakhsha, R., & Majidazar, M. (2011). Evaluation of Effectiveness Ofgreen Marketing Mix on Consumer Satisfasction and Loyalty:(Case Study: The East Azarbaijan Pegah Dairy Company in Tabriz, Iran). *Middle-East Journal of Scientific Research*, 10(6), 755-763.

489. Real Decreto-ley 18/2017, de 24 de noviembre, por el que se modifican el Código de Comercio, el texto refundido de la Ley de Sociedades de Capital aprobado por el Real Decreto Legislativo 1/2010, de 2 de julio, y la Ley 22/2015, de 20 de julio, de Auditoría de Cuentas, en materia de información no financiera y diversidad.

490. Rehfeld, K. M., Rennings, K., & Ziegler, A. (2007). Integrated product policy and environmental product innovations: An empirical analysis. *Ecological Economics*, 61(1), 91–100.

491. REMAP – 2030. Prospects of renewable energy development in Ukraine 2030. (2015). Retrieved from: http://sae.gov.ua/sites/default/files/UKR%20IRENA%20REMAP%20_%202015.pdf

492. REN21's. Renewables Global Status Report 2015. Retrieved 2016, from REN21's: <http://www.ren21.net/status-of-renewables/global-status-report/>

493. Rennings, K. (2000). Redefining innovation—Eco-innovation research and the contribution from ecological economics. *Ecological Economics*, 32(2), 319–332.

494. Rennings, K., Ziegler, A., Ankele, K., & Hoffmann, E. (2006). The influence of different characteristics of the EU environmental management and auditing scheme on technical environmental innovations and economic performance. *Ecological Economics*, 57(1), 45–59.

495. Rentizelas, A., Tziralis, G., & Kirytopoulos, K. (2007). Incorporating uncertainty in optimal investment decisions. *World Review of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 3(3/4), 273-283.

496. Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015. (2015). Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development. Retrieved from: http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=E

497. Richard, D. (2010). Greenwashing: do you know what you're buying?, *Environmental Health Perspectives*, Vol. 118, No. 6 (JUNE 2010), pp. A246-A252

498. Rizwan, Ch, Ahmad, & Semenog, Andrii. (2017). Non-bank financial institutions activity in the context of economic growth: cross-country comparisons. *Financial Markets, Institutions and Risks*, 1 (2), 39-49.

499. Roulet, T. J., & Touboul, S. (2015). The intentions with which the road is paved: Attitudes to liberalism as determinants of greenwashing. *Journal of Business Ethics*, 128(2), 305–320. doi:10.1007/s10551-014-2097-8

500. S&P Dow Jones Indices LLC. (2018). S&P 500 Environmental & Socially Responsible Index. Retrieved from: <https://us.spindices.com/indices/equity/sp-international-environmental-socially-responsible-index>

501. Sachs, J., Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Lafortune, G., & Fuller, G. (2018): *SDG Index and Dashboards Report 2018*. New York: Bertelsmann Stiftung and Sustainable Development Solutions Network (SDSN)

502. Sadorsky, P. (2009). Renewable energy consumption, CO2 emissions and oil prices in the G7 countries. *Energy Economics*, 31(3), 456-462.

503. Salvado, J. A., de Castro, G. M., Verde, M. D., & Lopez, J. E. N. (2012). *Environmental innovation and firm performance: A natural resource-based view*. Palgrave Macmillan.

504. Sarkar, N.A. (2012). *Green Branding and Eco-Innovation for Evolving a Sustainable Green Marketing Strategy*. *Asia-Pacific Journal of Management Research and Innovation*, 8(1), 39-58.

505. Schmidt-Traub, G., Kroll, C., Durand-Delacre, D., & Teksoz, K. (2017): *SDG Index and Dashboards Report 2017*. New York: Bertelsmann Stiftung and Sustainable Development Solutions Network (SDSN).

506. Schroders Institutional Investor Study (2018). Retrieved from: https://www.schroders.com/en/sysglobalassets/schroders_institutional_investor_study_sustainability_report_2018.pdf

507. Second position paper "Analysis of the Law of Ukraine «On amendments to the Law of Ukraine «On Electricity» N5485-VI of 20.11.2012. Retrieved from: <http://uabio.org/img/files/docs/position-paper-uabio-2-en.pdf>.

508. Seele, P., & Gatti, L. (2015). Greenwashing Revisited: In Search of a Typology and Accusation-Based Definition Incorporating Legitimacy Strategies. *Business Strategy and the Environment*.
509. Seimiene, E. & Zaliene, E. (2013). Congruence between brand and consumer personalities. *Economics and Management*, 18.
510. Seimiene, E., & Kamarauskaite, E. (2014). Effect of brand elements on brand personality perception. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 156, 429-434.
511. Sezen, B., & Cankaya, S. Y. (2013). Effects of green manufacturing and eco-innovation on sustainability performance. *Procedia-Social and Behavioral Sciences*, 99, 154–163.
512. Shafiei, S., & Salim, R. A. (2014). Non-renewable and renewable energy consumption and CO2 emissions in OECD countries: A comparative analysis. *Energy Policy*, 66, 547-556.
513. Sharma, M., Pathak, D. K., Chowhan, S. S., & Srivastava, V. (2015). Green Marketing: Recent Marketing Strategy in Global Entrepreneur. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2551390>
514. Shevchuk, V. O. (2009). Absolutni blaha i rynok: vymiry dostatnosti teoretychnoi ekonomii [Absolute goods and markets: measurements of the theoretical savings]. *Ekonomika APK*, 3, 103–106.
515. Shvindina, H., & Lyulyuv, O. (2017). Stabilization pentagon model: application in the management at macro- and micro- levels. *Problems and Perspectives in Management*, Volume 15, Issue 3, pp. 42-52.
516. Siano, A., Vollero, A., Conte, F., & Amabile, S. (2015). More than words: Expanding the taxonomy of greenwashing after the Volkswagen scandal. *Journal of Business Research*, 71, P. 27–37. doi:10.1016/j.jbusres.2016.11.002
517. Simão, L., & Lisboa, A. (2017). Green marketing and green brand—The Toyota Case. *Procedia Manufacturing*, 12, 183-194.
518. Simionescu, M., Albu, L. L., Raileanu Szeles, M., & Bilan, Y. (2017). The impact of biofuels utilisation in transport on the sustainable development in the

European Union. *Technological and Economic Development of Economy*, 23(4), 667-686.

519. Simula, H., Lehtimäki, T., & Salo, J. (2009). Managing greenness in technology marketing. *Journal of systems and Information Technology*, 11(4), 331-346.

520. Šincāns, E., Ignatjeva, S., & Tvaronavičienė, M. (2016). Issues of Latvian Energy Supply Security: Evaluation of Criminal Offences in Latvia's Electricity Market, *Economics and Sociology*, Vol. 9, No 4, pp. 322-335. DOI: 10.14254/2071-789X.2016/9-4/20

521. Singh, K., & Dhillon, S. S. (2018). Economic Development and Environment: The Indian Experience. *International Journal of Ecology & Development™*, 33(1), 67-93.

522. Singh, S.N. (2018). Regional Disparity and Sustainable Development in NorthEastern States of India: A Policy Perspective. *SocioEconomic Challenges*, 2(2), 41-48. DOI: 10.21272/sec.2(2).41-48.2018

523. Ślusarczyk, B.; Baryń, M., & Kot, S. (2016). Tire industry products as an alternative fuel. *Polish Journal of Environmental Studies*, 25 (3), 1263-1270. DOI: 10.15244/pjoes/61543

524. Smerichevskyi, S., Kniazieva, T., & Walid, A. (2018). Assessment Of Marketing Activity Management In Territorial Units: Theoretical-Methodological Approach. *Baltic Journal of Economic Studies*, 4(4), 326-333.

525. Smerichevskyi, S., Kniazieva, T., Kolbushkin, Y., Reshetnikova, I., & Olejniczuk-Merta, A. (2018). Environmental orientation of consumer behavior: motivational component. *Problems and Perspectives in Management*, 16(2), 424

526. Smith, M. (2018). A Real Options Approach To Evaluating Agricultural Investments Under Uncertainty: When To Get In And Out Of Sugarcane Production. *SocioEconomic Challenges*, 2(1), 21-34. DOI: 10.21272/sec.2(1).21-34.2018

527. Soldatenko, D., & Backer, E. (2019). A content analysis of cross-cultural motivational studies in tourism relating to nationalities. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 38, 122-139.

528. Sotnyk, I., Shvets, I., Momotiuk, L., & Chortok, Y. (2018). Management of Renewable Energy Innovative Development in Ukrainian Households: Problems of Financial Support. *Marketing and Management of Innovations*, 4, 150-160.

529. Suki, N. M. (2019). Correlations between awareness of green marketing, corporate social responsibility, product image, corporate reputation, and consumer purchase intention. In *Corporate Social Responsibility: Concepts, Methodologies, Tools, and Applications* (pp. 143-154). IGI Global.

530. Summary of Stream 5: Our green future: green investment and growing our natural assets. Retrieved from: http://www.fao.org/fileadmin/user_upload/rap/Asia-Pacific_Forestry_Week/doc/Stream_5/Stream_5_Summary.pdf

531. Sustainable Development knowledge platform. Retrieved from: <https://sustainabledevelopment.un.org/index.php?menu=1362>

532. Sustainable Society Index (2000-2018). (2018). Retrieved from: <http://www.ssfindex.com>

533. Sweeney, J. C., Soutar, G. N., & Johnson, L. W. (1999). The role of perceived risk in the quality-value relationship: A study in a retail environment. *Journal of retailing*, 75, 77–105.

534. Szyja, P. (2016). The role of the state in creating green economy. *Oeconomia Copernicana*, 7(2), 207-222. DOI: 10.12775/OeC.2016.013

535. Tang, C. F., & Tan, B. W. (2015). The impact of energy consumption, income and foreign direct investment on carbon dioxide emissions in Vietnam. *Energy*, 79, 447-454.

536. Testa, F., Boiral, O., & Iraldo, F. (2015). Internalization of Environmental Practices and Institutional Complexity: Can Stakeholders Pressures Encourage Greenwashing? *Journal of Business Ethics*, 147(2), 287–307.doi:10.1007/s10551-015-2960-2

537. The 2030 Agenda for Sustainable Development. Retrieved from: <https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/21252030%20Agenda%20for%20Sustainable%20Development%20web.pdf>

538. The Domino Effect of Volkswagen's Emissions Scandal. (2015). Retrieved from: <https://www.forbes.com/sites/greatspeculations/2015/09/28/the-domino-effect-of-volkswagens-emissions-scandal/#3258544d282b>
539. The Global Sustainable Competitiveness Index 2000-2018. (2018). Retrieved from: <http://solability.com/the-global-sustainable-competitiveness-index/the-index>
540. The green bond market in Europe 2018. (2018). Prepared by the Climate Bonds Initiative. Retrieved from: <https://www.climatebonds.net/files/files/The%20Green%20Bond%20Market%20in%20Europe.pdf>
541. The Green Investment Report. (2013) World Economic Forum. www3.weforum.org/docs/WEF_GreenInvestmentReport_ExecutiveSummary_2013.pdf
542. The KPMG Survey of Corporate Responsibility Reporting 2017. (2018). Retrieved from <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2017/10/kpmg-survey-of-corporate-responsibility-reporting-2017.pdf>.
543. The Sustainable Competitiveness Report, 6th edition. (2017). Methodology, calculation, & report compilation by SolAbility. Retrieved from: <http://solability.com/solability/sustainability-publications/the-global-sustainable-competitiveness-index-2>
544. The Sustainable Development Goal in Ukraine. (2018). Retrieved from: sdg.org.ua/ua/
545. The World Bank Open Data. (2000-2018). Retrieved from: data.worldbank.org
546. Third position paper. (2015). Barriers to the development of bioenergy in Ukraine". Retrieved from: <http://uabio.org/img/files/docs/position-paper-uabio-3-eng.pdf>.
547. Tiron-Tudor, A., Martin, D. L., & Farcas, T. V. (2019). Corporate Reporting Practices Concerning Non-financial Aspects: A Possible Prolix?. In Integrated Reporting (pp. 241-263). Springer, Cham.

548. Triodos Bank. Green investment – what does it actually mean? Retrieved from: <https://www.triodos.co.uk/en/personal/ethical-investments/green-investments/>
549. Tugcu, C. T. (2013). Disaggregate Energy Consumption and Total Factor Productivity: A Cointegration and Causality Analysis for the Turkish Economy. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 3(3), 307.
550. Tugcu, C. T., Ozturk, I., & Aslan, A. (2012). Renewable and non-renewable energy consumption and economic growth relationship revisited: evidence from G7 countries. *Energy economics*, 34(6), 1942-1950.
551. Tvaronavičienė, M., Prakapienė, D., Garškaitė-Milvydienė, K., Prakapas, R., & Nawrot, Ł. (2018). Energy efficiency in the long run in the selected european countries. *Economics and Sociology*, 11(1), 245-254. doi:10.14254/2071-789X.2018/11-1/16
552. Ukrainian Strategy of Sustainable Development “Ukraine – 2020” from 12.01.2015 № 5/2015. Retrieved from: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/5/2015>
553. UN Documents: Gathering a Body of Global Agreements. (2018). Retrieved from: <http://www.un-documents.net/index.htm>
554. UNCTAD. (2018). Based on information from the Financial Times Ltd, fDi Markets. Retrieved from: www.fDiMarkets.com
555. Unlocking the green bond potential in India. Retrieved from: <https://archive.nyu.edu/bitstream/2451/42243/2/Unlocking%20the%20Green%20Bond%20Potential%20in%20India.pdf>
556. Us, H., & Malyarets, L. (2018). Multi-criteria optimization of the balanced scorecard for the enterprise’s activity evaluation: management tool for business-innovations. *Marketing and Management of Innovations*, (3), 49.
557. Vasile, E., Balan, M., Balan, G.-S., & Grabara, I. (2012). Measures to reduce transportation greenhouse gas emissions in Romania. *Polish Journal of Management Studies*, 6, 215-223.
558. Vasylyeva, T. A., & Pryymenko, S. A. (2014). Environmental economic assessment of energy resources in the context of ukraine's energy security. *Actual Problems of Economics*, 160(1), 252-260.

559. Veklych O., & Shlapak M. (2012). The Ecological Price of Ukrainian Economic Growth. *ukr. Ukraine economy*, 2, 38-45.
560. Venturelli, A., Caputo, F., Leopizzi, R., & Pizzi, S. (2019). The state of art of corporate social disclosure before the introduction of non-financial reporting directive: A cross country analysis. *Social Responsibility Journal*.
561. Vos, L. (2019). What is Green Marketing? (+5 Sustainable Examples in 2019). Retrieved from: <https://learn.g2crowd.com/green-marketing>
562. Vyshnitskaya, O. I. (2013). Environmental investments: essence, classification, principles and directions of realization. *Bulletin of Sumy State University. Economy Ser.*, 2, 51-58.
563. Wahba, G. H. (2012). Latest Trends in Environmental Advertising Design Application Study of Egyptian Society. *Procedia – Social and Behavioral Sciences*, 51, 901–907. <https://doi.org/10.1016/j.sbspro.2012.08.261>
564. Wahba, H. (2008). Does the market value corporate environmental responsibility? An empirical examination. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 15(2), 89–99.
565. Wang, Y., & Zhi, Q. (2016). The role of green finance in environmental protection: Two aspects of market mechanism and policies. *Energy Procedia*, 104, 311-316.
566. Wee, T. T. T. (2004). Extending human personality to brands: the stability factor. *Journal of Brand Management*, 11, 317-330.
567. Wilson, N. J. (2009). *What is Greenwashing? Don't let the truth-stretchers pull the wool over your eyes*. Academic Press
568. Woo, C., Chung, Y., Chun, D., Han, S., & Lee, D. (2014). Impact of green innovation on labor productivity and its determinants: An analysis of the Korean manufacturing industry. *Business Strategy and the Environment*, 23(8), 567–576.
569. World Competitiveness Yearbook (WCY). (2018). Methodology and Principles of Analysis. Retrieved from: <https://www.imd.org/globalassets/wcc/docs/release-2018/methodology-and-principles-wcc-2018.pdf>

570. World Data Bank. (2019). World Development Indicators. Retrieved from: <https://databank.worldbank.org/home.aspx>
571. World Energy Resources. (2013). World Energy Council. Retrieved from: https://www.worldenergy.org/wp-content/uploads/2013/09/Complete_WER_2013_Survey.pdf
572. Xie, X., Huo, J., Qi, G., & Zhu, K. X. (2016). Green process innovation and financial performance in emerging economies: Moderating effects of absorptive capacity and green subsidies. *IEEE Transactions on Engineering Management*, 63(1), 101–112.
573. Yan, Y. K., & Yazdanifard, R. (2014). The Concept of Green Marketing and Green Product Development On Consumer Buying Approach. *Global Journal of Commerce & Management Perspective*, 3(2), 33–38.
574. Yasar, A., Nazir, S., Tabinda, A. B., Nazar, M., Rasheed, R., & Afzaal, M. (2017). Socio-economic, health and agriculture benefits of rural household biogas plants in energy scarce developing countries: A case study from Pakistan. *Renewable Energy*, 108, 19-25.
575. Yoshino, N., Taghizadeh-Hesary, F., & Nakahigashi, M. (2019). Modelling the social funding and spill-over tax for addressing the green energy financing gap. *Economic Modelling*, 77, 34-41.
576. Yu, Y., Han, X., & Hu, G. (2016). Optimal production for manufacturers considering consumer environmental awareness and green subsidies. *International Journal of Production Economics*, 182, 397–408.
577. Zaim, O. (2004). Measuring environmental performance of state manufacturing through changes in pollution intensities: a DEA framework. *Ecological Economics*, 48(1), 37-47.
578. Zajączkowska, M. (2016). Prospects for the Development of Prosumer Energy in Poland. *Oeconomia Copernicana*, 7(3), 439-449. DOI: 10.12775/OeC.2016.025.

579. Zhou, P., Ang, B. W., & Poh, K. L. (2006). Slacks-based efficiency measures for modeling environmental performance. *Ecological Economics*, 60(1), 111-118.
580. Zhu, D. (2018) Exploring the Impact of Green Financial Derivatives on China's Environmental Protection. *Ekoloji* 27(106): 1857-1865.
581. Zhu, Q., & Sarkis, J. (2006). An inter-sectoral comparison of green supply chain management in China: Drivers and practices. *Journal of Cleaner Production*, 14(5), 472–486.
582. Ziegler, A., & Nogareda, J. S. (2009). Environmental management systems and technological environmental innovations: Exploring the causal relationship. *Research Policy*, 38(5), 885–893
583. Zoundi, Z. (2017). CO2 emissions, renewable energy and the Environmental Kuznets Curve, a panel cointegration approach. *Renewable and Sustainable Energy Reviews*, 72, 1067-1075.

ДОДАТКИ

Додаток А

Таблиця А1

Емпіричні результати використання Google Trends

МІСЯЦЬ	GM	EM	ENM	SM	МІСЯЦЬ	GM	EM	ENM	SM	МІСЯЦЬ	GM	EM	ENM	SM
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2004-01	74	19	18	19	2011-01	63	6	17	7	2015-11	46	6	18	8
2004-02	58	12	46	9	2011-02	74	6	21	8	2015-12	38	4	14	6
2004-03	60	30	45	15	2011-03	69	8	21	9	2016-01	45	6	14	8
2004-04	65	0	32	18	2011-04	81	8	22	8	2016-02	54	6	21	11
2004-05	64	5	28	13	2011-05	75	7	17	8	2016-03	56	6	17	9
2004-06	53	5	35	10	2011-06	69	6	15	6	2016-04	54	6	15	10
2004-07	56	11	16	8	2011-07	52	5	12	5	2016-05	45	7	13	8
2004-08	64	15	22	5	2011-08	68	7	16	6	2016-06	39	5	15	6
2004-09	48	7	29	7	2011-09	69	8	21	5	2016-07	42	5	11	6
2004-10	74	7	56	14	2011-10	67	6	22	5	2016-08	46	4	13	5
2006-04	41	4	28	7	2011-11	68	8	24	9	2016-09	49	7	20	10
2006-05	39	4	31	6	2011-12	47	6	14	6	2016-10	46	6	14	11
2006-06	35	7	23	5	2012-01	58	6	16	6	2016-11	51	6	16	10
2006-07	51	3	15	8	2012-02	64	8	22	8	2016-12	40	4	12	7
2006-08	38	6	20	7	2012-03	64	6	19	8	2017-01	49	5	16	10
2006-09	46	9	21	4	2012-04	60	10	18	8	2017-02	53	7	19	10
2006-10	54	4	22	5	2012-05	60	8	18	9	2017-03	53	7	20	10
2006-11	55	10	24	7	2012-06	44	6	19	6	2017-04	48	6	15	10
2006-12	54	4	17	11	2012-07	47	6	15	6	2017-05	44	5	17	10
2007-01	44	5	21	7	2012-08	58	5	13	5	2017-06	38	5	12	7
2007-02	53	8	23	3	2012-09	61	8	19	6	2017-07	36	4	12	4
2007-03	50	6	20	4	2012-10	61	7	23	8	2017-08	38	5	12	6
2007-04	57	6	18	8	2012-11	58	7	18	8	2017-09	45	5	18	11

Продовження таблиці А1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2007-05	72	8	28	5	2012-12	44	5	15	6	2017-10	48	6	16	9
2007-06	59	5	26	4	2013-01	53	6	16	6	2017-11	50	5	15	9
2007-07	60	4	19	3	2013-02	56	6	16	8	2017-12	38	4	14	8
2007-08	60	4	18	2	2013-03	52	7	16	8	2018-01	42	6	16	9
2007-09	79	4	27	7	2013-04	52	6	21	8	2018-02	50	5	18	10
2007-10	86	9	26	8	2013-05	50	6	15	7	2018-03	45	4	16	8
2007-11	89	6	28	10	2013-06	42	5	13	5	2018-04	50	5	15	9
2007-12	72	11	21	6	2013-07	44	6	14	6	2018-05	41	4	12	8
2008-01	89	8	26	7	2013-08	49	7	13	6	2018-06	33	4	12	6
2008-02	100	7	29	7	2013-09	50	5	19	8	2018-07	36	4	10	5
2008-03	83	8	22	11	2013-10	53	7	22	10	2018-08	38	4	11	9
2008-04	91	8	30	12	2013-11	49	6	17	7	2018-09	40	6	20	12
2008-05	87	8	21	7	2013-12	44	4	13	8	2018-10	45	6	15	10
2008-06	63	7	15	5	2014-01	43	6	13	7	2018-11	45	6	15	10
2008-07	70	11	18	6	2014-02	49	5	19	8	2018-12	35	3	11	9
2008-08	75	9	21	6	2014-03	53	7	18	9	2019-01	40	7	12	10
2008-09	72	8	24	8	2014-04	51	5	18	7	2019-02	46	6	18	9
2008-10	77	9	30	9	2014-05	45	8	15	7					
2010-03	81	7	25	8	2014-06	43	5	13	8					
2010-04	87	11	23	9	2014-07	43	6	12	5					
2010-05	75	9	21	10	2014-08	42	5	13	6					
2010-06	67	10	17	7	2014-09	51	5	22	10					
2010-07	71	7	15	7	2014-10	48	6	16	8					
2010-08	76	8	16	5	2014-11	49	5	19	7					

GM – green marketing; EN – eco marketing; EnM – environmental marketing; SM – sustainable marketing

Додаток Б

Таблиця Б1

Динаміка Global Sustainability Competitive Index 2012-2017

КРАЇНА	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Австрія	57,6	56,70	51,3	52,5	53,8	54,8
Бельгія	52,5	51,50	45,4	46,7	48,4	49,9
Болгарія	42,7	46,3	43	44	44,8	47,2
Хорватія	49,5	48,3	46,7	50	51	53,4
Кіпр	45,3	44,6	42,2	41	41,2	42,3
Чехія	52,3	53	47	48,7	50,8	52,7
Данія	58,8	62,8	51,6	53,5	56	57,2
Естонія	49,8	52,6	49,4	52,2	53,6	53,7
Фінляндія	57,6	60,9	53,6	54,6	56,2	57,4
Франція	54,4	54,3	50,3	50,7	51,8	52,9
Німеччина	56,2	59,7	52	52	52,1	53,4
Греція	46,8	45,3	45	45	45,2	46,9
Угорщина	44,2	50,4	45,7	46,7	47,3	47,8
Ірландія	55,7	57,1	49,9	51	53,9	55,4
Італія	49,2	52	46,4	46,5	46,6	49,0
Латвія	48,4	48,3	46,9	50,6	51	54,2
Литва	48,7	51,9	49,1	60,7	51,8	51,8
Люксембург	55	56,3	51,6	52,8	53,8	53,6
Мальта	47,2	46,9	41,7	43,5	45,2	48,1
Нідерланди	56,2	55,9	47,1	46,7	48,2	49,6
Польща	46,6	49,9	47,2	48,5	49,2	51,2
Португалія	50,3	52,2	45,9	47,7	48,9	48,9
Румунія	47,4	49,6	45,4	46,7	47,7	49,7
Словаччина	47,7	48,5	46,8	48,9	51,8	53,0
Словенія	50,6	0,54	49,2	53,5	54,8	53,7
Іспанія	49,9	52,5	45,9	46,4	46,9	48,1
Швеція	58,5	61,6	54,1	57,8	60,9	60,5
Англія	49,5	51,6	43,8	47,8	51	51,9
Україна	40,6	41	42,2	43,5	44,6	43,0

Джерело: сформовано на основі даних Global Sustainability Competitive Index

Додаток В

Таблиця В1

Динаміка Green Field Investment 2003-2017

КРАЇНА	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Австрія	1 824	3 121	3 048	1 670	2 030	3 013	1 623	1 177	1 879	1 714	2 000	2 739
Бельгія	4 608	6 793	10 249	3 605	5 816	2 930	2 551	3 474	4 925	3 736	4 761	4 612
Болгарія	15 419	7 230	10 555	4 262	3 255	5 334	2 647	1 468	1 311	2 001	1 072	1 883
Хорватія	536	1 706	2 849	1 526	2 305	2 115	1 055	1 091	885	551	387	535
Кіпр	369	384	585	237	718	455	130	155	39	388	163	128
Чехія	6 888	6 370	4 916	3 912	6 178	4 666	3 525	4 284	2 342	3 355	3 323	3 721
Данія	1 562	1 833	1 212	1 624	917	604	944	678	1 138	2 237	1 173	2 796
Естонія	938	801	1 300	1 119	838	732	886	814	296	521	222	188
Фінляндія	1 449	1 386	2 138	1 223	1 329	1 715	1 871	2 694	1 754	2 010	5 170	2 483
Франція	17 382	19 219	24 119	12 755	8 491	10 302	9 210	10 731	8 439	10 547	15 955	15 823
Німеччина	14 951	14 265	26 966	17 531	15 287	15 852	11 687	12 284	9 988	16 492	15 388	16 630
Греція	1 439	3 111	4 692	1 842	1 123	1 937	1 485	3 534	663	194	1 094	1 113
Угорщина	8 912	9 465	9 211	3 916	7 769	3 514	2 808	2 463	2 382	2 709	4 739	3 335
Ірландія	5 536	4 715	7 773	5 078	4 219	7 448	4 821	5 367	5 875	6 075	6 262	8 278
Італія	9 926	10 071	10 948	10 319	10 145	5 106	4 049	3 440	5 045	4 915	6 523	6 310
Латвія	3 075	635	2 478	795	670	576	1 002	735	297	314	339	412
Литва	1 189	1 342	1 448	1 093	1 304	7 351	1 132	828	583	778	700	1 268
Люксембург	217	656	408	738	699	309	275	439	320	142	507	2 395
Мальта	783	290	320	413	312	185	369	199	262	55	306	738
Нідерланди	5 238	6 681	9 019	9 907	8 313	5 841	4 091	11 341	7 162	8 176	6 311	13 501
Польща	15 526	17 981	28 464	13 461	10 727	10 786	11 326	8 877	7 577	6 516	10 798	17 572

Продовження таблиці В1

1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Португалія	4 368	6 548	6 664	5 582	2 733	1 718	1 325	1 644	1 225	2 563	2 098	1 841
Румунія	19 398	21 193	29 109	14 266	7 500	11 889	9 096	9 467	5 861	4 461	4 108	6 370
Словаччина	9 255	5 773	2 886	3 340	3 876	5 392	1 493	2 120	1 125	3 645	1 746	2 501
Словенія	656	665	558	289	638	459	450	277	202	151	406	449
Іспанія	18 029	20 471	23 846	13 197	12 726	9 419	10 313	10 708	9 428	12 594	10 960	16 971
Швеція	3 109	4 393	2 684	2 750	2 165	3 141	1 482	1 393	2 665	2 575	2 837	2 220
Україна	4 911	6 996	7 533	4 424	4 111	2 905	3 118	4 819	1 140	501	1 485	1 791

Джерело: сформовано на основі даних Eurostat

Додаток Г

Довідки та акти про впровадження результатів дослідження

Co-funded by the
Erasmus+ Programme
of the European Union



№15 від 15.03.2019

Голові спеціалізованої вченої ради Д55.051.01
за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління
підприємствами (за видами економічної діяльності)

Довідка
про впровадження результатів дисертаційної роботи на тему «Маркетинг і
менеджмент зелених інвестицій»
Пімоненко Тетяни Володимирівни

Даною довідкою підтверджується, що результати дослідження, що викладені у дисертаційній роботі дисертанта Пімоненко Т. В. використано при реалізації міжнародного грантового проєкту за програмою Жана Моне (Еразмус+) «Можливості та виклики торгівлі з ЄС для України» (573581-EPP-1-2016-1-UAERPJM-MODULE) та впровадженні його результатів в навчальний процес. Так, використано напрацювання дисертанта щодо: особливостей адаптації системи екологічної сертифікації продукції відповідно до вимог закріплених Угодою про асоціацію між Україною та ЄС і його державами-членами включені у навчальний модуль «European economy and EU trade policy»; результати оцінки вікон можливостей для залучення зелених інвестицій (грантові кошти, зелені кредити, інвестиційні фонди ЄС та ін.) – в модуль «EU trade and Ukraine».

Керівник
Jean Monnet Module



О. Кубатко

Jean Monnet project "EU trade opportunities and challenges for Ukraine"
573581-EPP-1-2016-1-UAERPJM-MODULE



Вих. № 345 від 13.04.2019 р

Голові спеціалізованої вченої ради Д55.051.01
Сумського державного університету

Довідка

про впровадження результатів дисертаційної роботи кандидата економічних наук, доцента кафедри економіки, підприємництва та бізнес-адміністрування Сумського державного університету Пімоненко Тетяна Володимирівна, подану на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності)

Матеріали і висновки дисертаційного дослідження Пімоненко Т. В. щодо формування пріоритетів і першочергових заходів діяльності підприємства з залучення додаткових фінансових ресурсів на реалізацію енергоефективних заходів були використані при формуванні системи маркетингового та управлінського забезпечення інвестиційних процесів на підприємстві.

Так, у діяльності підприємства враховуються запропонований дисертантом механізм взаємоузгодження інтересів стейкхолдерів підприємства в процесі зеленого інвестування, що дозволяє враховувати комплементарний характер зелених інвестицій та синергетичні ефекти підприємств, які виникають в процесі зеленого інвестування;



Директор
ТОВ «ТЕХНОХІМ»

вул. Миргородська 2,
м. Суми, Україна, 40007
тел.: +38 (0542) 77-16-14
office@technochim.com
www.technochim.com

О.М. Олефіренко


ЗАТВЕРДЖУЮ
 Перший проректор
 Сумського державного
 університету, професор
 В. Д. Карпуша
 « _____ » _____ 2019 р.

АКТ

про впровадження результатів дисертаційного дослідження
 доцента кафедри економіки, підприємництва та бізнес-
 адміністрування **Пімоненко Тетяни Володимирівни**,
 присвяченого формуванню маркетингового та управлінського
 забезпечення зеленого інвестування на підприємствах,
 у навчальний процес навчально-наукового інституту фінансів,
 економіки та менеджменту імені Олега Балацького
 Сумського державного університету

«21» січня 2019 р.

м. Суми

Акт складено комісією у складі:

Голова: директор навчально-наукового інституту фінансів, економіки та менеджменту імені Олега Балацького, доктор економічних наук, професор Васильєва Т.А.

Члени комісії:

- завідувач кафедри економіки, підприємництва та бізнес-адміністрування, доктор економічних наук, професор Мельник Л.Г.
- заступник начальника навчально-методичного відділу, кандидат економічних наук, доцент Криклій О.А.;
- заступник завідувача кафедри економіки, підприємництва та бізнес-адміністрування, кандидат економічних наук, доцент Карінцева О.І.

У період з 14.01.2019 р. по 21.01.2019 р. комісія виконала роботи по визначенню фактичного впровадження результатів дисертаційного дослідження Пімоненко Тетяни Володимирівни на тему: «Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій» в навчальний процес навчально-наукового інституту фінансів,

економіки та менеджменту імені Олега Балацького Сумського державного університету.

Комісія розглянула такі матеріали:

1. Дисертаційну роботу Пімоненко Тетяни Володимирівни на тему «Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій».
2. Робочі програми курсів зі спеціальностей: 051 «Економіка» (освітній ступінь «бакалавр», «магістр»), 073 «Менеджмент» (освітній ступінь «магістр»), 075 «Маркетинг» (освітній ступінь «бакалавр»).
3. Видані навчально-методичні та наукові матеріали, автором та співавтором яких є Пімоненко Т.В.:

– Pimonenko T., Bilan Yu., Lyeonov S., Lyulyov, O. Brand management and macroeconomic stability of the country. *Polish Journal of Management Studies*. 2019. 19 (2), 61-74. doi: 10.17512/pjms.2019.19.2.05 (Scopus, Web of Science та ін.).

– Pimonenko T., Bilan Y., Streimikiene D., Vasylieva T., Lyulyov O., Pavlyk A. Linking between renewable energy, CO2 emissions and economic growth: challenges for candidate and potential candidate countries to the EU membership. *Sustainability*, 2019, 11(6), P. 1528 doi:10.3390/su11061528 (Scopus, Web of Science та ін.).

– Пімоненко Т.В. Детермінанти підвищення ефективності менеджменту зелених інвестицій: взаємодія державного та бізнес секторів. *Науковий журнал "Економічний вісник Національного гірничого університету"*. (0,8 друк. арк.). 2019. №1(65). С. 161–169.

– Pimonenko T., Yevdokimov Y., Chygryn O. and Lyulyov O. Biogas as an alternative energy resource for Ukrainian companies: EU experience. *Innovative Marketing*. (Scopus та ін.). 2018. №14(2), 7-15.

– Pimonenko, T., Lyulyov O. Lotka-Volterra model as an instrument of the investment and innovative processes stability analysis. *Marketing and Management of Innovations*. (Web of Science та ін.). 2017. №1, P. 93–102.

– Пімоненко Т.В., Люльов О.В., Чигрин О. Ю. Маркетинг зелених інвестицій: механізм колоборації між основними стейкхолдерами. *Вісник приазовського державного технічного університету. Серія: економічні науки*. (WorldCat, Index Copernicus та ін.). 2018. №36, 214-220.

– Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O., Company's image and greenwashing in the framework of green investment concept. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету*. (Google Scholar та ін.). 2019. № 2. С. 143–157.

– Пімоненко Т.В., Люльов О.В. Менеджмент зелених інвестицій: маркетингові інструменти. *Економіка: реалії часу*. (Ulrichsweb та ін.). 2019. №1(47), 50–57. (0,7 друк. арк.).

– Пімоненко Т.В. Транспарентність екологічної звітності як основа розвитку ринку зелених інвестицій. Механізм регулювання економіки. (Index Copernicus та ін.). 2018. №4, С. 20–30.

– Pimonenko T. Ukrainian Perspectives for Developing Green Investment Market: EU Experience. Збірник наукових праць: Науковий вісник Полтавського національного технічного університету імені Юрія Кондратюка «Економіка і регіон» (Ulrichsweb та ін.). 2018. № 4 (71), 5–15.

– Пімоненко Т.В., Люльов О. В., Ус Я. О. Теоретичні аспекти концепції маркетингу зелених інвестицій. Науковий журнал «Економічний вісник Національного гірничого університету». (Index Copernicus та ін.). 2018. №4, С. 180–190.

– Pimonenko T. Green investments as a driving force to the spreading of energy efficient projects: EU experience for Ukraine. Економічний простір. Економічний простір: Збірник наукових праць. – Дніпро: ПДАБА. (Index Copernicus та ін.). 2018. №139. С. 229–241

За результатами проведеної роботи комісією встановлено, що:

1. Розроблені у дисертаційній роботі Пімоненко Т.В. теоретико-методологічні, науково-методичні та практичні положення впроваджені в навчальний процес з наступних дисциплін:

1) «Інвестиційна діяльність» (викладається на денному та заочному відділеннях за програмами підготовки магістрів за спеціальністю 073 «Менеджмент»; 051 «Економіка»);

2) «Екологічний маркетинг» (викладається на денному та заочному відділеннях за програмами підготовки бакалаврів за спеціальністю 051 «Економіка»; 075 «Маркетинг»).

2. Застосування результатів дисертаційного дослідження Пімоненко Тетяни Володимирівни в навчальному процесі навчально-наукового інституту фінансів, економіки та менеджменту імені Олега Балацького Сумського державного університету дало змогу адаптувати вказані дисципліни до умов сучасних трансформаційних процесів в освіті, поглибити їх теоретико-методичні основи та підвищити якість підготовки фахівців з економічних спеціальностей.

Голова комісії:

Т. А. Васильєва

Члени комісії:

Л. Г. Мельник

О. І. Карінцева

О. А. Криклій



СУМСКИЙ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД

ПРОЕКТИРОВАНИЕ, ПРОИЗВОДСТВО И ПРОДАЖА НАСОСНОГО ОБОРУДОВАНИЯ

ООО «СУМСКИЙ МАШИНОСТРОИТЕЛЬНЫЙ ЗАВОД»
Код : 34933255
ИНН: 349332518190 Св. № 100021824
40020, г.Сумы, ул. Машиностроителей, 4

Тел./факс: +380 542 700520
Факс: +380 542 700522
e-mail: smz@ds-soyuz.com.ua

НР 11-1496 от 25.04.2019 г.

Голові спеціалізованої вченої ради Д55.051.01
Сумського державного університету

Довідка

**про впровадження результатів дисертаційної роботи кандидата економічних наук,
доцента кафедри економіки, підприємництва та бізнес-адміністрування Сумського
державного університету
Пімоненко Тетяна Володимирівна**

Даною довідкою підтверджується, що аналітичні матеріали та науково-практичні розробки, що містяться у дисертації Пімоненко Т. В. на тему «Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій», мають практичну цінність для виконання поточних завдань щодо формування екологоорієнтованої інвестиційної політики підприємства.

Аналітичні розрахунки щодо оцінювання конвергентних взаємозв'язків між обсягом зелених інвестицій, економічною ефективністю функціонування підприємства та екологічними індикаторами враховані під час обґрунтування інвестиційної політики підприємства.

Аналітичні розрахунки щодо визначення рівня сприйняття споживачами дезорієнтуючої інформації про екологоорієнтовану діяльність підприємства, реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів та послуг як екологічно-орієнтованих враховані під час формування маркетингової програми підприємства.

Заступник директора
з наукової роботи, к.т.н.



О. І. Швіндін

т.:+38 (0542) 700 533
т/ф.:+38 (0542)700 522
e-mail: alshvind@yandex.ru

**ГО «Сумське обласне регіональне відділення Спілки
підприємців малих, середніх і приватизованих підприємств
України»**
40030, м. Суми, вул. Бєлінського, буд. 2,
Код. 24017554

Вих. № 3 від 18.03.2019

м. Суми

18 березня 2019 р.

Голові спеціалізованої вченої ради Д 55.051.01
за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління
підприємствами (за видами економічної діяльності)
Сумського державного університету

Довідка
про впровадження результатів дисертаційної роботи на тему
«Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій»
Пімоненко Тетяни Володимирівни

Основні положення дисертаційного дослідження Пімоненко Т. В. на здобуття наукового ступеня доктора економічних наук за спеціальністю 08.00.04 – економіка та управління підприємствами (за видами економічної діяльності), свідчать про значний потенціал використання їх у практичній діяльності Сумського обласного регіонального відділення «Спілки підприємців малих, середніх і приватизованих підприємств України». Так, зокрема, під час розробки рекомендацій до програми розвитку та державної підтримки малого і середнього підприємництва в Сумській області враховано запропоновані дисертантом положення щодо формування інституційного забезпечення зростання обсягів залучення зелених інвестицій підприємницьким сектором економіки, а також використано емпіричні результати оцінювання функціонування підприємницького сектору України у порівнянні з іншими європейськими країнами за обсягами зелених інвестицій та екологічних витрат за 2000-2018 роки.

Зважаючи на актуальність та наукову значущість окресленої проблематики керівництвом Сумського обласного регіонального відділення «Спілки підприємців малих, середніх і приватизованих підприємств України» були зроблені висновки про доцільність подальшого використання результатів дослідження Т.В. Пімоненко.

ГО «Сумське обласне регіональне відділення
Спілки підприємців малих, середніх і
приватизованих підприємств України»



Б. Г. Коган

ООО "ТУРБОМАШ"
 УКРАИНА
 Юридический адрес: ул. Герасима
 Кондратьева, 98А г. Сумы, 40021
 Почтовый адрес: ул. Миргородская, 2
 г. Сумы, 40007
 тел/факс: (0542) 655-190, 655-191,
 e-mail: techno@turbomash.sumy.ua
www.turbomash.sumy.ua



"TURBOMASH" <D
 UKRAINE
 Address: 98A, Gerasim Kondratyev Str.,
 Sumy, Ukraine, 40021
 Postal address: Mirgorodskaya, 2 Str.,
 Sumy, Ukraine, 40007
 telephone/Fax (0542) 655-190, 655-191
 e-mail: techno@turbomash.sumy.ua
www.turbomash.sumy.ua

Вих. №417 від 05.04.2019
 На №

Голові спеціалізованої вченої ради Д55.051.01
 за спеціальністю 08.00.04 – економіка та
 управління підприємствами (за видами
 економічної діяльності)
 Сумського державного університету

Довідка
про впровадження результатів дисертаційної роботи на тему «Маркетинг і
менеджмент зелених інвестицій»
Пімоненко Тетяни Володимирівни

Дисертаційна робота Пімоненко Т. В. на тему «Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій» має практичну цінність та високий потенціал для практичної апробації.

У поточній діяльності підприємства враховуються отримані дисертантом результати дослідження щодо впливу використання грінвошингу на зелений бренд підприємства при обґрунтуванні напрямів зростання обсягів залучення зелених інвестицій та підвищення рівня довіри стейкхолдерів до компанії.

Отримані дисертантом розрахунки щодо оцінювання рівня сприйняття споживачами дезорієнтуючої інформації про екологоорієнтовану діяльність підприємства, реакцію стейкхолдерів на елементи недобросовісного просування та позиціонування товарів та послуг як екологічно-орієнтованих враховані під час формування маркетингової програми підприємства.

Директор
 ТОВ "ТУРБОМАШ"



М.В. Олефіренко



Система менеджмента качества соответствует
 требованиям международного стандарта ISO 9001:2015

Всеукраїнська громадська організація
«Українська Асоціація Маркетингу»
 пр. Перемоги, 54/1, м. Київ, 03057
 тел./факс 38 (044) 456-2416
<http://uam.in.ua>
 E-mail: for.good.ad@gmail.com



All-Ukrainian civil society organization
«Ukrainian Marketing Association»
 54/1, pr. Peremogy, Kyiv, 03057
 tel./fax 38 (044) 456-2416
<http://uam.in.ua>
 E-mail: for.good.ad@gmail.com

№322/1.2 від 09.04.2019 р.

Голові спеціалізованої вченої ради Д55.051.01
 за спеціальністю 08.00.04 – економіка та
 управління підприємствами (за видами
 економічної діяльності)

Довідка
про впровадження результатів дисертаційної роботи
Пімоненко Тетяни Володимирівни

Даною довідкою підтверджується, що окремі висновки та пропозиції, що викладені у дисертаційній роботі Пімоненко Т.В. на тему «Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій», мають практичну цінність для діяльності ГО «Українська асоціація маркетингу». Зокрема, розробки дисертанта щодо визначення ролі та місця зеленого бренду як маркетингового інструменту зеленого інвестування, запропонованих стратегій зеленої промоції та інструментів зеленого маркетингу з урахуванням інтересів стейкхолдерів враховуються ГО «Українська асоціація маркетингу» в поточній діяльності в процесі організаційно-методичного забезпечення маркетингових досліджень.

Президент
Громадської організації
«Українська асоціація маркетингу»



Ірина Лилик

Додаток Д

СПИСОК ПУБЛІКАЦІЙ ЗДОБУВАЧА

Монографії

1. Пімоненко Т. В. Маркетинг і менеджмент зелених інвестицій: теоретичні засади, сучасні виклики та перспективи розвитку. Суми : «Ярославна», 2019. 264 с. (15,2 друк. арк.).

2. Pimonenko T., Chygryn O. Approaches to Define Environmental Debt in the Framework of Sustainable Development. *Responsible Consumption and Production. Encyclopedia of the UN Sustainable Development Goals* / W. Leal Filho, A. Azul, L. Brandli, P. Özuyar, T. Wall (eds). Springer, Cham. 2019 URL: https://link.springer.com/referenceworkentry/10.1007/978-3-319-71062-4_64-1 (1,1 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано механізми залучення зелених інвестицій для зниження екологічного боргу (0,8 друк. арк.).*

3. Пімоненко Т. В., Чигрин О. Ю., Коробець О. М. Європейська практика «зеленого» зростання та механізми її імплементації на Україні. *Управління інноваційною складовою економічної безпеки : у 4 т. / за ред. О. В. Прокопенко, В. Ю. Школи, В. О. Щербаченко. Суми. ТОВ «Триторія», 2017. Т.4. С. 355–365 (0,47 друк. арк.).* *Особистий внесок: визначено передумови розвитку зеленого інвестування для забезпечення зеленого зростання (0,2 друк. арк.).*

4. Pimonenko T., Chygryn O., Luylov O. Green Entrepreneurship as an Integral Part of the National Economy Convergence. *National Security & Innovation Activities : Methodology, Policy and Practice* / edited by O. Prokopenko, V. Omelyanenko, Yu. Ossik. Ruda Śląska, 2018. P. 358–365 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано шляхи залучення зелених інвестицій (0,25 друк. арк.).*

5. Pimonenko T., Chygryn O. Green Production: Theory and Modern Practices. *Economic and Legal Foundations of the Public Transformations in Conditions of Financial Globalization* / edited by Yu. Pasichnyk. New York. Yunona Publishing, 2018. P. 285–293 (0,68 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено мотиваційні інструменти розвитку зеленого інвестування (0,34 друк. арк.).*

6. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Коробець О. М. Можливості державного регулювання реінжинірингу бізнес-процесів підприємств для мінімізації екологічних ризиків. *Реінжиніринг бізнес-процесів маркетингової сфери промислових підприємств* / за заг. ред. Л. М. Таранюка. Суми: СНАУ, 2018. С. 340–345 (0,28 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано інституційне забезпечення зеленого інвестування для мінімізації екологічних ризиків (0,14 друк. арк.).*

Публікації у зарубіжних наукових виданнях

7. Pimonenko T., Bilan Yu., Lyeonov S., Lyulyov O. Brand management and macroeconomic stability of the country. *Polish Journal of Management Studies* (Scopus, Web of Scince та ін.). 2019. №19(2). P. 61–74 (0,7 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено вплив екологічних детермінант на бренд країни (0,3 друк. арк.).*

8. Pimonenko T., Bilan Y., Streimikiene D., Vasylieva T., Lyulyov O., Pavlyk A. Linking between renewable energy, CO₂ emissions and economic growth: challenges for candidate and potential candidate countries to the EU membership. *Sustainability* (Scopus, Web of Scince та ін.) 2019. №11(6). P. 1528 (1,0 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано підхід до визначення взаємозв'язку між зеленими інвестиціями, ВВП та екологічними індикаторами (0,73 друк. арк.).*

9. Pimonenko T., Chygryn O., Lyulyov O., Goncharova A. Green bonds like the incentive instrument for cleaner production at the government and corporate levels: experience from EU to Ukraine. *Journal of Environmental Management and Tourism* (Scopus та ін.). 2018. №9(17). P. 105–113 (1,24 друк. арк.). *Особистий внесок:*

визначено параметри та специфіку зелених бондів як виду зелених інвестицій (0,6 друк. арк.).

10. Pimonenko T., Cebula J., Chygryn O., Chayen S. Biogas as an Alternative Energy Source in Ukraine and Israel: Current Issues and Benefits. *International Journal of Environmental Technology and Management* (Scopus, Web of Science та ін.). 2018. №21(5/6). P. 421–438 (1,42 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено переваги зеленого інвестування у проекти з використання біогазу (0,6 друк. арк.).*

11. Pimonenko T., Prokopenko O., Dado J. Net Zero House: EU Experience in Ukrainian Conditions. *International Journal of Ecological Economics & Statistics* (Scopus, Web of Science та ін.). 2017. №38(4). P. 46–57 (0,78 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено ефективність зелених інвестицій у енергоефективні будинки (0,7 друк. арк.).*

12. Pimonenko T., Prokopenko O., Cebula, J., Chayen S. Wind energy in Israel, Poland and Ukraine: features and opportunities. *International Journal of Ecology and Development* (Scopus, Web of Science та ін.). 2017. №32(1). P. 98–107 (0,65 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено ефекти зелених інвестицій у вітрову енергетику (0,59 друк. арк.).*

13. Pimonenko T., Chigrin O. The Ways of Corporate Sector Firms Financing for Sustainability of Performance. *International Journal of Ecology & Development* (Scopus та ін.). 2014. №29.3. P. 1–13 (1,5 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано параметри екологічного бранда компанії (0,75 друк. арк.).*

14. Pimonenko T., Cebula J. Comparison Financing conditions of the development biogas sector in Poland and Ukraine. *International Journal of Ecology & Development* (Scopus, Web of Science та ін.). 2015. №30.2. P. 20–30 (1,65 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено перспективи зеленого інвестування у технології біогазу (1,6 друк. арк.).*

Публікації у наукових виданнях України

15. Пімоненко Т. В. Детермінанти підвищення ефективності менеджменту зелених інвестицій: взаємодія державного та бізнес секторів. *Економічний вісник Національного гірничого університету* (Index Copernicus та ін.). 2019. №1(65). С. 161–169 (0,8 друк. арк.).

16. Pimonenko T., Yevdokimov Y., Chygryn O. and Lyulyov O. Biogas as an alternative energy resource for Ukrainian companies: EU experience. *Innovative Marketing* (Scopus та ін.). 2018. №14(2). С. 7–15 (0,75 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено економічну ефективність ЗІ в біогазову установку (0,4 друк. арк.).*

17. Pimonenko, T., Lyulyov O. Lotka-Volterra model as an instrument of the investment and innovative processes stability analysis. *Marketing and Management of Innovations* (Web of Science та ін.). 2017. №1. Р. 93–102 (0,77 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено індикатори оцінювання інвестиційного клімату (0,3 друк. арк.).*

18. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Чигрин О. Ю. Маркетинг зелених інвестицій: механізм колоборації між основними стейкхолдерами. *Вісник приазовського державного технічного університету. Серія: економічні науки.* (WorldCat, Index Copernicus та ін.). 2018. №36. С. 214–220 (0,62 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано механізм колоборації стейкхолдерів ринку зелених інвестицій (0,5 друк. арк.).*

19. Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O. Company's image and greenwashing in the framework of green investment concept. *Науковий вісник Одеського національного економічного університету* (Google Scholar та ін.). 2019. № 2. С. 143–157 (0,65 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано взаємозв'язок між грінвошинг-індексом та зеленим брендом компанії (0,42 друк. арк.).*

20. Пімоненко Т. В., Люльов О. В. Менеджмент зелених інвестицій: маркетингові інструменти. *Економіка: реалії часу* (Ulrichsweb та ін.). 2019. №1(47). Р. 50–57 (0,7 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано маркетингові інструменти зелених інвестицій (0,6 друк. арк.).*

21. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус Я. О. Стратегії маркетингу зелених інвестицій: основні положення та особливості. *Вісник Тернопільського національного економічного університету* (Index Copernicus та ін.). 2019. №1. С. 177–185 (0,7 друк. арк.). *Особистий внесок: розроблено конкурентні маркетингові стратегії залучення зелених інвестицій* (0,35 друк. арк.).

22. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Чигрин О. Ю. Green branding as a driver to boost the development of green investment market. *Вісник Черкаського університету. Серія «Економічні науки»* (Index Copernicus та ін.). 2019. №1. С. 144–150 (0,58 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено основні складові та принципи формування зеленого бранда компанії* (0,4 друк. арк.).

23. Пімоненко Т. В. Транспарентність екологічної звітності як основа розвитку ринку зелених інвестицій. *Механізм регулювання економіки* (Index Copernicus та ін.). 2018. №4. С. 20–30 (0,9 друк. арк.).

24. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Люльова Л. Ю. Marketing instruments to promote green investment: declining greenwashing. *Економічний простір* (Index Copernicus та ін.). 2018. №140. С. 204–213 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено сутність грінвошингу та наслідки його використання* (0,35 друк. арк.).

25. Pimonenko T. Ukrainian Perspectives for Developing Green Investment Market: EU Experience. *Економіка і регіон* (Ulrichsweb та ін.). 2018. № 4(71). Р. 5–15 (1,2 друк. арк.).

26. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус Я. О. Теоретичні аспекти концепції маркетингу зелених інвестицій. *Економічний вісник Національного гірничого університету*. (Index Copernicus та ін.). 2018. №4. С. 180–190 (0,5 друк. арк.). *Особистий внесок: удосконалено концепцію маркетингу зелених інвестицій* (0,3 друк. арк.).

27. Pimonenko T. Green investments as a driving force to the spreading of energy efficient projects: EU experience for Ukraine. *Економічний простір* (Index Copernicus та ін.). 2018. №139. С. 229–241 (0,8 друк. арк.).

28. Пімоненко Т. В. Концептуальні засади розвитку зеленого фондового ринку в Україні. *Вісник Тернопільського національного економічного університету* (Index Copernicus та ін.). 2018. №4(90). С.69–80 (0,78 друк. арк.).
29. Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O., Pavlyk A. Ukrainian energy sector: ecological and economic features. *Економіка і регіон* (Ulrichsweb та ін.). 2018. №2 (69). С. 28–33 (0,44 друк. арк.). *Особистий внесок: обґрунтовано шляхи залучення зелених інвестицій в енергетичний сектор* (0,11 друк. арк.).
30. Pimonenko T., Lyulyov O., Chygryn O., Palienko M. Environmental Performance Index: relation between social and economic welfare of the countries. *Environmental Economics* (ROAD та ін.). 2018. №9(3). Р. 7–16 (0,74 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено особливості індексу екологічної ефективності як індикатору інвестиційної привабливості країни* (0,4 друк. арк.).
31. Pimonenko T., Lyulyova L., Us Y. Energy-efficient house: economic, ecological and social justification in Ukrainian conditions. *Environmental Economics* (ROAD та ін.). 2018. №8(4) Р. 53-61 (0,78 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано підхід до оцінки зелених інвестицій в енергоефективні будинки* (0,6 друк. арк.).
32. Пімоненко Т. В., Ус Я. О., Леус Д. В., Федина С. М. Сучасні еколого-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»* (Google Scholar та ін.). 2017. №2. С. 57–67 (0,83 друк. арк.). *Особистий внесок: досліджено інструменти зеленого інвестування* (0,78 друк. арк.).
33. Пімоненко Т. В., Луцик К. В. Зелене інвестування: досвід ЄС для України. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»* (Google Scholar та ін.). 2017. №3. С. 61–67 (0,61 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано передумови розвитку зеленого інвестування в Україні* (0,59 друк. арк.).
34. Пімоненко Т. В., Мирошніченко Ю. О., Коробець О. М., Литвиненко О. І. Екологічні фондові індекси: зарубіжний досвід та уроки для України. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»*

(Google Scholar та ін.). 2017. №4. С. 121–127 (0,54 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено напрями розвитку інституційного середовища зелених інвестицій (0,3 друк. арк.).*

35. Pimonenko T., Chigrin O. Scientific and methodological approaches to the promotion of sustainable development of the corporate sector of the economy. *Механізм регулювання економіки*. (Index Copernicus та ін.). 2013. №4. С. 64–75 (0,6 друк. арк.). *Особистий внесок: запропоновано підхід до узгодження інтересів стейкхолдерів зелених інвестицій (0,3 друк. арк.).*

Тези доповідей на наукових конференціях

36. Pimonenko T., Lyeonov S., Ibragimov Z. Green investing for SDGs: EU experience for developing countries. *Socio economic problems of sustainable development* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Баку, Azerbaijan (Web of Science та ін.) : 2019. Р. 867–876 (0,75 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено взаємозв'язок між обсягами зелених інвестицій та рейтингом країни (0,6 друк. арк.).*

37. Pimonenko T., Lyulyov O., Us Y. Green development of small and medium enterprises of Ukraine: the EU experience. *Competitivitatea și Inovarea în Economia Cunoașterii* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Кишинів, Молдова : 2018, №2. Р. 69–78 (0,77 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано передумови залучення зелених інвестицій малими та середніми підприємствами (0,4 друк. арк.).*

38. Pimonenko T., Chygryn O. Developing Green Investing in Ukraine: Challenges and Opportunities. *Scientific Conference on Economics and Entrepreneurship* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Рига, Латвія : RTU, 2018. Р. 56–58 (0,24 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано бар'єри розвитку зеленого інвестування в підприємницький сектор (0,18 друк. арк.).*

39. Пімоненко Т. В., Ус Я. О. Еколого-економічні інструменти забезпечення сталого розвитку корпоративного сектору економіки. *Публічне управління та*

адміністрування у процесах економічних реформ : зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. Херсон : ДВНЗ «ХДАУ», 2018. С. 229–232 (0,18 друк. арк.).
Особистий внесок: виокремлено напрями залучення зелених інвестицій компаніями (0,12 друк. арк.).

40. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Гамалій Ю. М. Зелене підприємництво: досвід ЄС для України. *STABICONsystems – 2018* : матеріали Міжнар. наук. Форуму. Суми: СумДУ, 2018. С. 28–30 (0,18 друк. арк.).
Особистий внесок: визначено тенденції розвитку зелених інвестицій (0,12 друк. арк.).

41. Pimonenko T., Us Y., Kubatko V. Passive House: EU Experience for Ukraine. *Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава : ЦФЕНД, 2017. С. 399–402 (0,17 друк. арк.).
Особистий внесок: систематизовано досвід ЄС у залученні зелених інвестицій до будівництва енергоефективних будинків (0,12 друк. арк.).

42. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус. Я. О. Енергоефективні будівлі: досвід ЄС. *Економічні проблеми сталого розвитку* : зб. матеріалів Всеукр. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2017. С. 59–61 (0,16 друк. арк.).
Особистий внесок: визначено напрями зеленого інвестування у енергоефективні будівлі (0,12 друк. арк.).

43. Пімоненко Т. В., Люльов О. В., Ус. Я. О. Модель Лотки-Вольтерри як інструмент аналізу динаміки змін інвестиційних процесів в економічних системах. *Економічні проблеми сталого розвитку*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми: СумДУ, 2016. Т.2. С. 196–197 (0,16 друк. арк.).
Особистий внесок: визначено тенденції зміни інвестиційного клімату в країні (0,12 друк. арк.).

44. Pimonenko T., Prokopenko O., Klier Z. Solar Collectors for Heating the Households in Ukraine: Features and Barriers. *Економічні проблеми сталого розвитку* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2016. Т.1. С. 105–107 (0,18 друк. арк.).
Особистий внесок: обґрунтовано бар'єри залучення зелених інвестицій у розвиток сонячних колекторів (0,12 друк. арк.).

45. Pimonenko T. Net-Zero House: Perspectives and Opportunities in Ukraine. *Economics and entrepreneurship* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Рига, Латвія : RTU, 2016. Р. 208–210 (0,2 друк. арк.).
46. Pimonenko T., Lyulyov O., Us. Y. Feed-in tariff like an incentive instrument to enlarge renewable energy using by households. *Economics for Ecology*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2016. Р. 78–81 (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено мотиваційні інструменти зеленого інвестування (0,12 друк. арк.)*.
47. Pimonenko T., Prokopenko O., Sebula J., Chayen S. Comparative analysis of the development of wind energy in Israel, Poland and Ukraine. *Economic problems of sustainable development* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2015. Р. 200–201 (0,2 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено інструменти залучення зелених інвестицій у розвиток вітрової енергетики в Україні (0,12 друк. арк.)*.
48. Pimonenko T., Lyulyov O., Shynkarenko O. Environmental and economic benefits from the urban transport system reorientation. *Economic problems of sustainable development*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2015. Р. 200–201 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: оцінено еколого-економічну доцільність зеленого інвестування у екологобезпечні види транспорту (0,12 друк. арк.)*.
49. Pimonenko, T. Prospects for development of alternative energy. *Economics for Ecology ISCS'2014* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Суми : СумДУ, 2014. Р. 108–111 (0,18 друк. арк.).
50. Пімоненко Т. В. Поведінкова економіка: сутність та місце у концепції сталого розвитку. *Економіка, фінанси, облік та управління: оцінка та перспективи розвитку в Україні та світі*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава: ЦФЕНД, 2017. С. 25–27 (0,18 друк. арк.).
51. Pimonenko T. Chortok Yu. Supporting Entrepreneurship as a driving force for the city development: EU experience. *Архітектура: естетика+екологія+економіка* : зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. конф. Полтава : ПолтНТУ. 2017.

С 36–37 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: визначено інструменти залучення зелених інвестицій підприємствами (0,12 друк. арк.).*

52. Пімоненко Т. В., Кубатко О. В. Євроінтеграційні процеси: досвід Вишеградської четвірки для України. *Економічний розвиток держави та її соціальна стабільність*: зб. матеріалів Міжнар. наук.-практ. Інтернет-конференції, Полтава: ФОП Пусан А. Ф., 2017. С. 398–402 (0,18 друк. арк.). *Особистий внесок: систематизовано наслідки Євроінтеграції для ринку зелених інвестицій України (0,12 друк. арк.).*