

**Георгій Костянтинівч РОГОВ**

доктор економічних наук, доцент, завідувач кафедри фінансів,  
Національний університет кораблебудування ім. адмірала Макарова, м. Миколаїв, Україна,  
e-mail: gekoro7@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2487-0946>

**СИСТЕМА ФІНАНСОВИХ МЕХАНІЗМІВ КОРПОРАТИВНОГО  
СТАЛОГО РОЗВИТКУ: СКЛАДОВІ КОНЦЕПЦІЇ**

Рогов, Г. К. Система фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку : складові концепції // Вісник соціально-економічних досліджень : зб. наук. праць (ISSN 2313-4569); за ред. : М. І. Зверькова (голов. ред.) та ін. Одеса : Одеський національний економічний університет. 2018. № 3 (67). С. 222–229.

**Анотація.** У статті досліджено проблеми, пов'язані з формуванням фінансів сталого розвитку. Доведено, що корпоративний сталий розвиток можливий лише в умовах функціонування фінансових механізмів його забезпечення. Фінансові механізми корпоративного розвитку в Україні, як і на більшості ринків, що розвиваються, не здатні забезпечити його баланс в економічному, соціальному та екологічному вимірах. Для вирішення цієї проблеми запропоновано концепцію формування і функціонування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку, структуровану як за видами механізмів (бюджетний, податковий, інвестиційний, кредитний та страховий), так і за взаємодіючими суб'єктами їх формування та застосування. Обгрунтовано, що реформування окремого фінансового механізму не може бути ефективним, якщо воно не викликає ланцюжкової реакції взаємодіючих суб'єктів фінансової системи. Взаємозв'язки фінансових механізмів не формуються безпосередньо під впливом методів, важелів та інструментів одного механізму на інший, а опосередковуються реакцією інституціонального середовища. Визначено передумови та основні етапи реалізації концепції, принципи, структуру, функції, генезис, методи формування та способи функціонування системи фінансових механізмів. Реалізація концепції забезпечить мультиплікативність ефектів функціонування кожного механізму та сформує особливу властивість їх системного об'єднання в загальне структурно-функціональне ціле – створювати умови, за яких корпоративний розвиток, збалансований в економічному, екологічному та соціальному вимірах, стає оптимальним способом досягнення стратегічних фінансових цілей підприємств. Окреслено перспективи подальших розробок, що пов'язані з трансформацією фінансових механізмів корпоративного розвитку.

**Ключові слова:** фінансовий механізм; корпоративний сталий розвиток; корпоративна стійкість; фінанси сталого розвитку; корпоративні соціальні та екологічні стандарти; стейкхолдери.

**Георгій Константинович РОГОВ**

доктор экономических наук, доцент, заведующий кафедрой финансов,  
Национальный университет кораблестроения им. адмирала Макарова, г. Николаев, Украина,  
e-mail: gekoro7@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2487-0946>

**СИСТЕМА ФИНАНСОВЫХ МЕХАНИЗМОВ КОРПОРАТИВНОГО УСТОЙЧИВОГО  
РАЗВИТИЯ: СОСТАВЛЯЮЩИЕ КОНЦЕПЦИИ**

Рогов, Г. К. Система финансовых механизмов корпоративного устойчивого развития : составляющие концепции // Вестник социально-экономических исследований : сб. науч. трудов (ISSN 2313-4569); под ред. : М. И. Зверькова (глав. ред.) и др. Одесса : Одесский национальный экономический университет. 2018. № 3 (67). С. 222–229.

**Аннотация.** В статье исследованы проблемы, связанные с формированием финансов устойчивого развития. Доказано, что корпоративное устойчивое развитие возможно только в условиях функционирования обеспечивающих его финансовых механизмов. Финансовые механизмы корпоративного развития в Украине, как и на большинстве развивающихся рынков, не способны обеспечить его баланс в экономическом, социальном и экологическом измерениях. Для решения этой проблемы предложена концепция формирования и функционирования системы финансовых механизмов корпоративного устойчивого развития, структурированная как по видам механизмов (бюджетный, налоговый, инвестиционный, кредитный и страховой), так и по взаимодействующим субъектам их формирования и применения. Обосновано, что реформирование отдельного финансового механизма не может быть эффективным, если оно не вызывает цепной реакции взаимодействующих субъектов финансовой системы. Взаимосвязи финансовых механизмов не формируются непосредственно под влиянием методов, рычагов и инструментов одного механизма на другой, а опосредуются реакцией институциональной среды. Определены предпосылки и основные этапы реализации

концепції, принципи, структура, функції, генезис, методи формування і способ функціонування системи фінансових механізмів. Реалізація концепції забезпечит мультиміплікативність ефектів функціонування кожного механізму і сформує особе свойство їх системного об'єднання в загальне структурно-функціональне ціле – створює умови, при яких корпоративне розвиток, збалансоване в економічному, екологічному і соціальному вимірах, стає оптимальним способом досягнення стратегічних фінансових цілей підприємств. Обозначені перспективи подальших досліджень, пов'язані з трансформацією фінансових механізмів корпоративного розвитку.

**Ключові слова:** фінансовий механізм; корпоративне стійке розвиток; корпоративна стійкість; фінанси стійкого розвитку; корпоративні соціальні та екологічні стандарти; стейкхолдери.

**Heorhiy ROHOV**

Doctor of Economics, Associate Professor, Head of Finance Department,  
Admiral Makarov National University of Shipbuilding, Mykolaiv, Ukraine,  
e-mail: gekoro7@gmail.com, ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-2487-0946>

## THE SYSTEM OF FINANCIAL MECHANISMS FOR CORPORATE SUSTAINABLE DEVELOPMENT: THE CONCEPT COMPONENTS

Rohov, H. (2018). The system of financial mechanisms for corporate sustainable development: the concept components. Ed.: M. Zveryakov (ed.-in-ch.) and others [Systema finansovykh mekhanizmiv korporatyvnoho staloho rozvytku: skladovi kontseptsii; za red.: M. I. Zvieriakova (gol. red.) ta in.], Socio-economic research bulletin; Вісник соціально-економічних досліджень (ISSN 2313-4569), Odessa National Economic University, Odessa, No. 3 (67), pp. 222–229.

**Abstract.** The problems, which associated with the sustainable finance formation are investigated in the article. It is proved that corporate sustainable development is possible only in the functioning conditions of the financial mechanisms that ensure it. Corporate development financial mechanisms in Ukraine, as well as in most emergent markets, are not able to ensure its balance in economic, social and environmental dimensions. To solve this problem, the formation and functioning concept of financial mechanisms for corporate sustainable development system, which structured both by type of mechanisms (budget, tax, investment, credit and insurance), and by interacting subjects of their formation and using, is proposed. It is substantiated that reforming a separate financial mechanism cannot be effective if it does not cause a chain reaction of the financial system interacting subjects. The financial mechanisms interconnections are not formed directly under the influence of methods, levers and instruments of one mechanism on another, but are mediated by the institutional environment reaction. The preconditions and main stages of the concept implementation, the principles, structure, functions, genesis, formation methods and functioning method of the financial mechanisms system are defined. The concept implementation will provide the multiplicative effects of each mechanism functioning and form special attribute of their system integration into a common structural and functional wholeness – creating the conditions under which a corporate development balanced in economic, environmental and social dimensions becomes the optimal way to achieve an enterprise's strategic corporate financial goals. Prospects for further research, which related with the financial mechanisms for corporate development transformation, are outlined.

**Keywords:** financial mechanism; corporate sustainable development; corporate sustainability; sustainable finance; corporate social and ecological standards; stakeholders.

**JEL classification:** G320; O160

**Постановка проблеми у загальному вигляді.** Характерними рисами олігархічної, сировинної моделі національної економіки є процеси деіндустріалізації, низькі корпоративні соціальні стандарти та негативні екологічні екстерналії виробничої діяльності. Сучасне становище цієї моделі визначається кризою механізмів відтворення [1, с.6]. Забезпечення сталого корпоративного розвитку, тобто збалансованого в економічному, соціальному й екологічному вимірах, відповідає євроінтеграційним прагненням України та очікуванням суспільства. Вирішення такого завдання значною мірою залежить від трансформації корпоративних фінансів. Науковий пошук у цій царині та практичні напрацювання призвели до появи особливого напрямку – фінансів сталого розвитку (Sustainable Finance), котрі включають будь-які форми фінансів, які інтегрують екологічні, соціальні та управлінські критерії в бізнесові та інвестиційні рішення з метою задоволення довготермінових інтересів підприємств і суспільства в цілому [2].

**Аналіз досліджень і публікацій останніх років.** В останніх публікаціях, присвячених вирішенню проблем фінансів сталого розвитку, розроблено типологізацію їхньої системи відповідно до мотивації провайдерів фінансового капіталу [3]; визначено особливості інституціоналізації організаційно-фінансових механізмів Глобального екологічного фонду [4]; запропоновано застосування проектного підходу в процесі виконання програм сталого розвитку, який полягає у збалансованості програм по фінансовим можливостям, відповідальним виконавцям та строкам виконання з чітко регламентованими результатами [5]; досліджено позитивний вплив сталого розвитку на дохідність акцій та волатильність значень цього показника [6]; обґрунтовано необхідність зміни чинної моделі фінансово-бюджетної децентралізації системи екологічного оподаткування в Україні [7] та окреслено напрями удосконалення фіскальної системи з метою досягнення цілей сталого розвитку [8].

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Передумовою виникнення фінансів сталого розвитку в країнах соціально-ринкової економіки, передусім у державах-членах Європейського Союзу, стали реформи податкової системи та запровадження механізмів регулювання інвестиційного, кредитного та страхового ринків. Удосконалення законодавства ЄС у цій царині має перманентний характер. Так лише у травні 2018 року Європейська комісія запропонувала три законопроекти, які сприяють фінансуванню ефективних програм зменшення промислового забруднення довкілля [9].

Корпоративний розвиток в Україні, як і на більшості емерджентних ринків, не є сталим через недосконалість бюджетного, податкового, інвестиційного, кредитного та страхового механізмів забезпечення його збалансованості в економічному, соціальному та екологічному вимірах. Такий стан пояснюється, у першу чергу, істотними прогалинами в науковому обґрунтуванні концептуальних положень щодо створення і функціонування відповідної системи фінансових механізмів.

**Постановка завдання.** Метою статті є обґрунтування авторського бачення складових концепції системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку та процесу її реалізації. Термін «система фінансових механізмів» акцентує увагу на визначальних для її концептуальних перетворень системних взаємозв'язках між цілісними динамічними механізмами (податковим, бюджетним, інвестиційним, кредитним і страховим), кожен з яких має свій суб'єкт, об'єкт, інструментарій та власні закономірності розвитку.

**Виклад основного матеріалу дослідження.** Концепція, згідно з якою фінансові механізми створюються, регулюються та удосконалюються у цілісній системі, допомагає подолати статичність традиційного підходу, зорієнтованого передусім на структуризацію об'єкта дослідження. Предметом запропонованої концепції є взаємопов'язані процеси формування і функціонування системи фінансових механізмів як на макроекономічному, так і на корпоративному рівнях. Складові концепції узагальнені на рис. 1 і 2.

Вихідний імпульс для створення і розвитку системи надають методи реалізації фінансової політики, спрямованої на забезпечення корпоративного сталого розвитку. Суб'єктами формування та застосування фінансових механізмів на макроекономічному рівні є фінансові органи та інститути фінансової системи. Це, передусім, Міністерство фінансів та його відокремлені підрозділи, Державна фіскальна служба, контрольно-регулюючі інститути, органи управління цільовими фондами, суб'єкти інвестиційного, кредитного й страхового ринків.

Функціональність кожного фінансового механізму залежить від комплексного використання як загальних методів, таких як фінансове прогнозування, планування, контроль та регулювання із застосуванням відповідних стимулів і санкцій, так й інноваційних методів створення податкових, бюджетних, інвестиційних, кредитних і страхових відносин, що відповідають цілям забезпечення корпоративного сталого розвитку.



Рис. 1. Концепція формування і функціонування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку (розроблено автором)

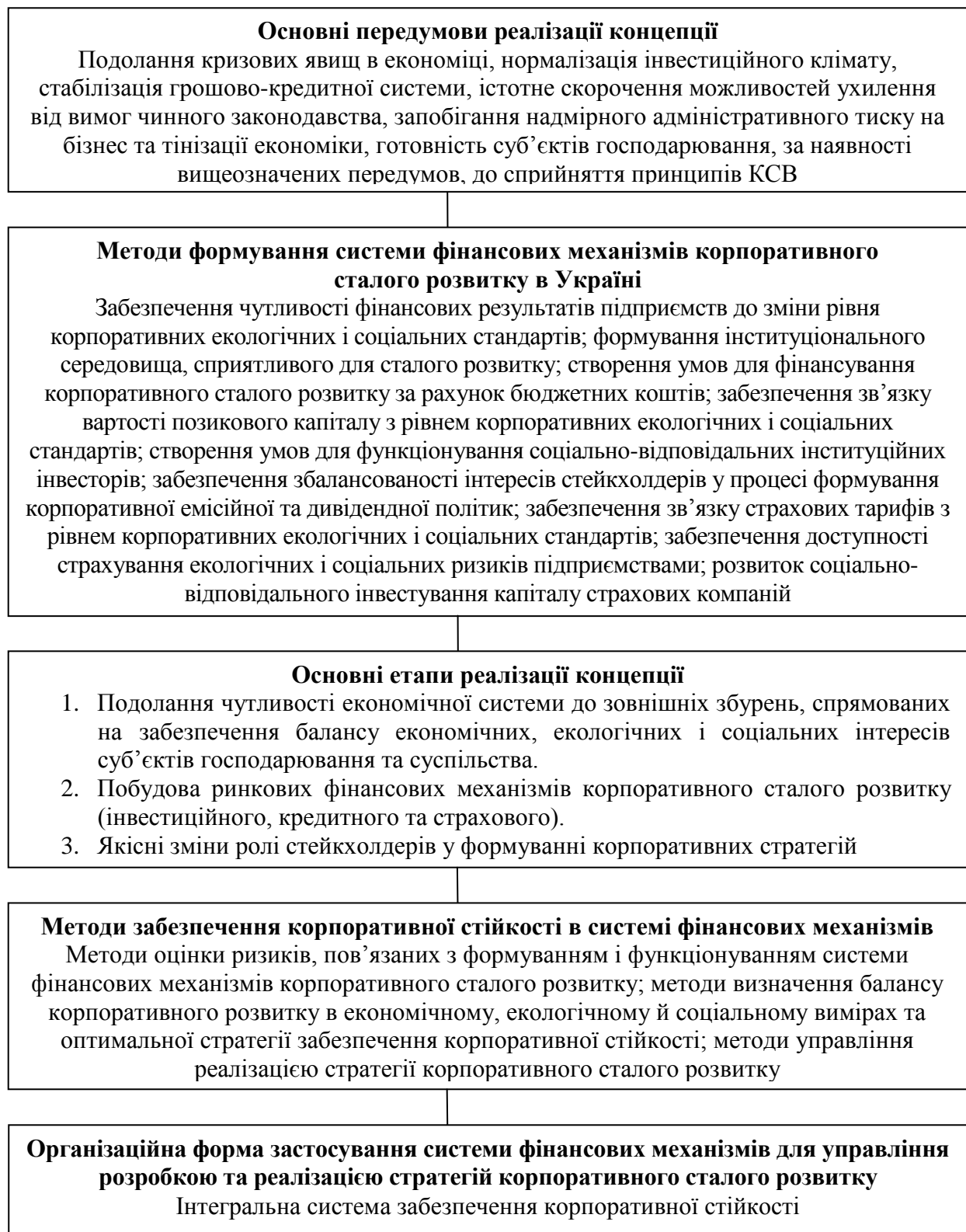


Рис. 2. Реалізація концепції формування і функціонування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку (розроблено автором)

Шляхом впливів на окремих фінансовий механізм неможливо досягти переорієнтації суб'єктів господарювання на цілі забезпечення корпоративного сталого розвитку, якщо вони не викликають ланцюжкової реакції взаємодіючих суб'єктів фінансової системи. Необхідно звернути увагу на те, що взаємозв'язки між методами, інструментами і важелями різних фінансових механізмів не є прямими, а опосередковуються суб'єктами їх застосування. Наприклад, вплив збільшення штрафних санкцій за порушення природоохоронного

законодавства на страхові тарифи залежить від того, як страховий ринок змінюватиме вартісну оцінку екологічних ризиків.

Комплексна реалізація системних функцій має забезпечити процес збалансованих якісних і кількісних змін цільових економічних, екологічних і соціальних результатів діяльності суб'єктів господарювання з припустимим ризиком втрати корпоративної стійкості. На відміну від фінансових механізмів реалізації концепції бізнес-центризму, цілеспрямованих лише на економічне зростання, фінансові механізми сталого розвитку мають стимулювати підвищення корпоративних екологічних і соціальних стандартів. Проте реалізація цієї функції ще не означає відповідності фінансових механізмів концепції сталого розвитку, адже підвищення цих стандартів не призводить автоматично до збалансованості розвитку. Наприклад, підвищення ставок екологічного податку без додержання принципу фіскальної нейтральності може сприяти запровадженню енергоефективних екологічно чистих технологій, але водночас з високою ймовірністю негативно впливати на оплату праці та соціальні інвестиції суб'єктів господарювання. Отже, системі фінансових механізмів має бути притаманна функція забезпечення балансу інтересів стейкхолдерів.

Безумовно, корпоративний розвиток неможливий без ефективного використання джерел фінансування. Традиційно ця задача асоціюється з дією інвестиційного та кредитного механізмів. Проте функція фінансування у системі фінансових механізмів одержує якісно нові форми реалізації через взаємозв'язки і взаємодію структурних складових системи. Прикладом може слугувати повернення підприємствам частини надходжень екологічного податку до державного бюджету з метою фінансування цільових програм.

Важливе значення мають і передумови реалізації концепції (рис. 2). Якщо вони відсутні, економічний вимір сталого розвитку залишатиметься для підприємств безумовним пріоритетом, попри спроби цільової переорієнтації фінансових механізмів. Система фінансових механізмів на корпоративному рівні має створювати умови розробки і реалізації суб'єктами господарювання стратегій сталого розвитку. Еволюція системи фінансових механізмів об'єктивно обумовлює удосконалення та якісні перетворення її структурних складових. Екологічні та соціальні орієнтири, що видаються економічно недоцільними за умов теперішніх податкових ставок і пільг, санкцій за порушення вимог законодавства та можливостей ухилення від відповідальності, мають стати, з врахуванням їхніх планових або принаймні очікуваних змін, привабливими і з фінансової точки зору.

Варто підкреслити, що ступень реалізації концептуальних положень на макроекономічному рівні має певне порогове значення, яке призводить до якісної зміни корпоративного бачення стратегічних цілей. Поетапна еколого-трудова податкова реформа та подальше запровадження системи торгівлі квотами на викиди парникових газів в умовах сприятливого інституціонального середовища, що значною мірою формується під впливом бюджетного механізму, мають стати ключовим чинником генерації процесів самоорганізації системи на принципах сталого розвитку. У результаті цих процесів формуватимуться інвестиційний, кредитний та страховий механізми корпоративного сталого розвитку. Вплив зазначених механізмів на корпоративні стратегії та інституціональне середовище створюватиме умови для реалізації наступних етапів реформування податкових і бюджетних відносин. Наслідком має стати підвищення якості стратегій забезпечення корпоративної стійкості, що проявляється у достовірності визначення такого динамічного балансу індикаторів розвитку підприємства в економічному, екологічному та соціальному вимірах, за якого забезпечується, за припустимого рівня ризику в межах відхилень, що не загрожують втратою організації здатності до саморегуляції, оптимальна траєкторія цільових фінансових результатів.

Цей висновок обумовлюється тим, що формування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку на основі зазначених концептуальних принципів зменшує невизначеність змін інституціонального середовища підприємства в стратегічній перспективі. Прогнозованість реакції інвестиційного, кредитного і страхового ринків, конкурентів, споживачів, профспілок, бізнес-асоціацій та місцевих громад на економічні

реформи можна досягти за умови комплексного застосування положень концепції на макроекономічному рівні.

З іншого боку, поетапне формування на цій основі цілісної динамічної системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку може мати навіть деструктивні наслідки для фінансового стану підприємств, за відсутності методів реалізації концепції на корпоративному рівні. З метою визначення і декомпозиції стратегічних цілей, контролю та корегування стратегічної траєкторії руху цільових фінансових результатів і балансу інтересів стейкхолдерів необхідним є створення інтегральної системи забезпечення корпоративної стійкості. Стратегічне бачення цілей суб'єкта господарювання та зміст такої системи мають змінюватися в процесі формування фінансових механізмів сталого розвитку. Фінансові цілі стратегічного управління залишатимуться головними, втім на кожному етапі вдосконалення фінансових механізмів посилюватиметься акцент на довготермінових результатах [10, с.363–365].

Варто звернути увагу на те, що змістовність зазначених положень концепції та якість їх реалізації справляє істотний вплив на процеси формування і функціонування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку, етапність економічних реформ і результативність системних перетворень. Від зацікавленості та спроможності корпоративного сектору забезпечити збалансований розвиток в економічному, екологічному і соціальному вимірах залежать відповіді на питання щодо можливості самоорганізації системи на якісно нових концептуальних принципах за певних умов господарювання та її наслідків.

**Висновки і перспективи подальших розробок.** Забезпечення корпоративної стійкості досягається в результаті реалізації концепції формування і функціонування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку. Визначені в роботі складові цієї концепції містять мету концепції, її теоретичні джерела, основні теоретико-пізнавальні поняття, розкривають передумови й основні етапи реалізації, визначають принципи, структуру, функції, генезис, методи формування та спосіб функціонування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку, а також характеризують організаційну форму застосування цієї системи для управління розробкою та реалізацією стратегій забезпечення корпоративної стійкості. Концепція характеризується внутрішньою єдністю та взаємозалежністю її структурних складових. Її реалізація забезпечить мультиплікативність ефектів функціонування компонентів системи фінансових механізмів сталого розвитку та сформує її особливу властивість – здатність створювати умови, за яких розвиток, збалансований у економічному, екологічному та соціальному вимірах, стає оптимальним способом досягнення стратегічних фінансових цілей підприємств.

Запропонована концепція вимагає вирішення низки наукових завдань теоретичного і прикладного характеру, пов'язаних з трансформацією фінансових механізмів, зокрема таких як формування амортизаційної політики, спрямованої на забезпечення корпоративного розвитку, збалансованого в економічному, екологічному та соціальному вимірах, управління капіталом інститутів соціально-відповідального інвестування, прогнозування змін конкурентного середовища підприємств у процесі концептуальних перетворень.

### **Література**

1. Зверяков М. І. *Глобалізація і деіндустріалізація : зміст, суперечності та способи їх розв'язання* // Економіка України. 2017. № 12 (673). С. 3–12.
2. *What is sustainable finance? Swiss sustainable finance*. URL: [http://www.sustainablefinance.ch/en/what-is-sustainable-finance-\\_content---1--1055.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/what-is-sustainable-finance-_content---1--1055.html) (access date: 23.08.2018).
3. Васильчук І. П. *Фінанси сталого розвитку як відповідь на виклики постіндустріальної економіки* // Проблеми економіки. 2015. № 2. С. 213–218.
4. Котляревський Я. В., Троцький Т. В., Дяченко М. О. *Розвиток міжнародного фінансування проектів сталого розвитку та вирішення глобальних екологічних проблем* // Проблеми економіки. 2017. № 4. С. 15–23.

5. Амоша О. І., Міхальова К. В. *Про фінансове забезпечення реалізації програм сталого соціально-економічного розвитку* // Ефективна економіка : електрон. наук. фахове вид. 2014. № 1. URL: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2703> (дата звернення: 29.08.2018).
6. Kumar N. C. A., Smith C., Badis L., Nan Wang, Ambrosy P., Tavares R. *ESG factors and risk-adjusted performance : a new quantitative model* // Journal of Sustainable Finance & Investment. 2016. Vol. 6. Issue 4. Pp. 292–300.
7. Веклич О. О. *Перші підсумки фінансово-бюджетної децентралізації екологічного оподаткування* // Економіка України. 2016. № 3 (652). С. 60–74.
8. Iefymenko T. *Fiscal reforms and sustainable development in Ukraine* // Фінанси України. 2016. № 3. С. 7–14.
9. Vander Stichele M. *Sustainable finance in new EU legislation : focus on climate investment* // Centre for Research on Multinational Corporations, 2018. URL: <https://www.somo.nl/sustainable-finance-new-eu-legislation-focus-climate-investment> (access date: 29.08.2018).
10. Рогов Г. К. *Формування системи фінансових механізмів корпоративного сталого розвитку*. Херсон : ФОП Грін Д. С., 2017. 424 с.

### References

1. Zveryakov, M. I. (2017). *Globalization and deindustrialization: content, contradictions and their solutions* [Hlobalizatsiia i deindustrializatsiia: zmist, superechnosti ta sposoby yikh rozviazannia], Ekonomika Ukrainy, No. 12 (673), s. 3–12 [in Ukrainian]
2. *What is sustainable finance? Swiss sustainable finance*, available at: [http://www.sustainablefinance.ch/en/what-is-sustainable-finance-\\_content---1--1055.html](http://www.sustainablefinance.ch/en/what-is-sustainable-finance-_content---1--1055.html).
3. Vasylichuk, I. P. (2015). *Sustainable development finance as a response to the post-industrial economy challenges* [Finansy staloho rozvytku yak vidpovid na vyklyky postindustrialnoi ekonomiky], Problemy ekonomiky, No. 2, s. 213–218 [in Ukrainian]
4. Kotlyarevskiy, Ja. V., Trotskyi, T. V., Diachenko, M. O. (2017). *International financing development of sustainable development projects and global ecological problems resolution* [Rozvytok mizhnarodnoho finansuvannia proektiv staloho rozvytku ta vyrishennia hlobalnykh ekolohichnykh problem], Problemy ekonomiky, No. 4, s. 15–23 [in Ukrainian]
5. Amosha, O. I., Mikhaliova, K. V. (2014). *About financial support for the sustainable social and economic development programs implementation* [Pro finansove zabezpechennia realizatsii proham staloho sotsialno-ekonomichnoho rozvytku], Efektyvna ekonomika, No. 1. available at: <http://www.economy.nayka.com.ua/?op=1&z=2703> [in Ukrainian]
6. Kumar, N. C. A., Smith, C., Badis, L., Nan Wang, Ambrosy, P., Tavares, R. (2016). *ESG factors and risk-adjusted performance: a new quantitative model*, Journal of Sustainable Finance & Investment, Vol. 6, Issue 4, pp. 292–300.
7. Veklich, O. O. (2016). *First results of fiscal decentralization of environmental taxation* [Pershi pidsumky finansovo-biudzhetnoi detsentralizatsii ekolohichnoho opodatkuvannia], Ekonomika Ukrainy, No. 3 (652), s. 60–74 [in Ukrainian]
8. Iefymenko, T. (2016). *Fiscal reforms and sustainable development in Ukraine*, Finansy Ukrainy, No. 3, pp. 7–14.
9. Vander Stichele, M. (2018). *Sustainable finance in new EU legislation: focus on climate investment*, Centre for Research on Multinational Corporations, available at: <https://www.somo.nl/sustainable-finance-new-eu-legislation-focus-climate-investment>.
10. Rohov, H. K. (2017). *The financial mechanisms system formation for corporate sustainable development* [Formuvannia systemy finansovykh mekhanizmiv korporatyvnoho staloho rozvytku], FOP Grin D. S., Kherson, 424 s.