

Валентина Петрівна **ЛЕВЧЕНКО**

д.е.н., професор, Київський національний університет технологій та дизайну

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8444-5960>

Олена Олександрівна **СЕРЕДА**

к.е.н., доцент, Київський національний університет технологій та дизайну

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0547-2077>

ESG-ФАКТОРИ ЯК ДЕТЕРМІНАНТИ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ КОРПОРАТИВНИХ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ СТАЛОЇ ЕКОНОМІЧНОЇ ТРАНСФОРМАЦІЇ

У статті досліджено ESG-фактори як детермінанти інвестиційної активності підприємств в умовах трансформації економіки та переходу до моделі сталого розвитку. Визначено вплив екологічних, соціальних та управлінських факторів на вартість капіталу, ризики, доступність фінансування та інвестиційну привабливість підприємств. Встановлено асиметричність інвестиційного відновлення, галузеву диференціацію капітальних інвестицій і структурну переорієнтацію інвестицій у напрямі нематеріальних активів. Запропоновано інтегровану концептуальну модель інвестиційної активності підприємств та матрицю впливу ESG-факторів за галузями економіки в умовах структурної та інституційної трансформації.

Ключові слова: інвестиційна активність підприємств, ESG-фактори, сталий розвиток, капітальні інвестиції, макроекономічне середовище, корпоративне управління

Стаття надійшла 19.04.2026

Статтю прийнято 25.04.2026

Статтю опубліковано 15.05.2026

ВСТУП

Структурні трансформації сучасної економіки супроводжуються зміною підходів до формування інвестиційних рішень, які дедалі більше враховують не лише фінансові критерії, а й ESG-фактори. Для економіки України характерними є нестабільність інвестиційних процесів, нерівномірність галузевого відновлення та висока чутливість до зовнішніх ризиків, що ускладнює довгострокове економічне зростання. Водночас у світовій економіці посилюється роль ESG-підходів як складника корпоративного управління та інвестиційної діяльності, що зумовлює необхідність дослідження їх впливу на інвестиційну активність підприємств.

У науковій літературі інвестиційна активність підприємств розглядається як багатофакторний процес, значна частина досліджень присвячена питанням стратегічного управління інвестиційною діяльністю, механізмам формування інвестиційних ресурсів та напрямам активізації інвестиційних процесів в умовах економічної нестабільності. Л. Галько [1] досліджує взаємозв'язок стратегічного та оперативного управління інвестиційною діяльністю підприємства, визначає особливості формування інвестиційного портфеля в умовах ресурсних обмежень. Н. Гуляєва, І. Вавдійчик [2] обґрунтовують необхідність трансформації державного механізму управління інвестиційними процесами та акцентують на проблемі недостатньої ефективності системи стимулювання інвестиційної активності в Україні. Н.Ю. Брюховецька, І.П. Булеев та ін. [3] доводять доцільність переходу до кредитно-емісійної моделі інвестування та розглядають механізми активізації інвестиційної діяльності підприємств в умовах обмеженості внутрішнього ринку й ресурсів. В роботі І. Світличина [4] сформовано теоретичний базис концепції інвестиційної активності підприємств на основі теорій економічного розвитку, структурних перетворень і сталого розвитку. Водночас у більшості наукових праць інвестиційна активність переважно розглядається крізь призму фінансово-економічних факторів, тоді як вплив ESG-факторів на інвестиційні процеси потребує подальшого

дослідження.

МЕТА статті – обґрунтування впливу ESG-факторів на інвестиційну активність підприємств та визначення механізмів їх впливу в умовах сталої економічної трансформації.

МЕТОДИ ДОСЛІДЖЕННЯ

Методологічною основою дослідження є системний та структурно-функціональний підхід, що дає змогу розглядати інвестиційну активність як результат взаємодії макроекономічних, галузевих та інституційних факторів. У дослідженні застосовано методи наукової абстракції, аналізу і синтезу – для формування теоретичних засад; статистико-економічний аналіз – для оцінювання макродинаміки; порівняльний та структурний аналіз для виявлення галузевих і структурних особливостей інвестиційної активності. ESG-фактори інтерпретовано за допомогою інституційного та системного підходів як взаємопов'язані детермінанти інвестиційної поведінки. Узагальнення результатів здійснено методом концептуального моделювання, що забезпечило побудову інтегрованої моделі інвестиційної активності підприємств.

РЕЗУЛЬТАТИ

Інвестиційна активність підприємств відображає інтенсивність процесів формування, залучення та використання капіталу з метою забезпечення розширеного відтворення, технологічного оновлення та підвищення економічної ефективності підприємств [3]. У межах теоретичного підходу інвестиційна активність визначається системою факторів, які поділяють на внутрішні та зовнішні [2, 3]. Внутрішні фактори відображають фінансово-економічний стан підприємства, рівень прибутковості, структуру капіталу, ефективність управління ресурсами та здатність до самофінансування [5]. Вони формують базові можливості для реалізації інвестиційних рішень. Зовнішні фактори включають макроекономічні умови, інституційне середовище, доступність фінансових ресурсів, рівень розвитку фінансових ринків, а також загальну інвестиційну привабливість

економіки [2]. Саме ці фактори визначають обмеженість функціонування підприємств та рівень ризику інвестиційної діяльності. Отже, інвестиційна активність підприємств формується як результат взаємодії внутрішніх фінансових можливостей та зовнішнього економічного середовища, що визначає обсяг, структуру та напрями інвестиційних процесів. Така концептуалізація створює базову аналітичну модель, яка може бути розширена у подальших дослідженнях шляхом включення нових системних факторів впливу.

Макроекономічне середовище визначає загальні умови функціонування підприємств та формує базові параметри інвестиційного процесу через динаміку ключових економічних індикаторів. В межах поточного дослідження акцентовано на аналізі валового внутрішнього продукту (ВВП), валового нагромадження основного капіталу (ВНОК) та частки інвестицій у ВВП як інтегральних характеристик економічного зростання та інвестиційної спроможності національної економіки.

ВВП постає узагальнюючим індикатором економічної активності, що відображає загальний обсяг створеної доданої вартості та рівень ділової активності в економіці. Його динаміка визначає потенційні можливості формування інвестиційних ресурсів та загальний рівень економічної стійкості. ВНОК характеризує обсяг інвестицій, спрямованих на відтворення та розширення основного капіталу, є ключовим індикатором інвестиційної активності на макrorівні. Цей показник відображає реальні процеси капіталоутворення та визначає темпи модернізації виробничого потенціалу економіки. Співвідношення між ВНОК та ВВП є індикатором інвестиційної інтенсивності економічного розвитку. Цей показник дає змогу оцінити структурні пропорції між споживанням і накопиченням та визначити ступінь орієнтації економіки на довгострокове зростання (рис. 1).

Аналіз даних (рис. 1) демонструє, що інвестиційні процеси мають виражений циклічний та нестабільний характер. У періоди економічного зростання спостерігається підвищення обсягів ВВП та поступове зростання валового нагромадження капіталу, однак їхня синхронізація є неповною. У кризові періоди відбувається різке скорочення інвестиційної активності, що супроводжується звуженням капіталоутворення та порушенням відтворювальних пропорцій. Водночас динаміка частки інвестицій у ВВП характеризується значною волатильністю, що свідчить про відсутність стабільної інвестиційної траєкторії розвитку економіки. В окремі періоди (2021 р., 2023 р.) спостерігаються ознаки відновлення інвестиційної інтенсивності, однак вони не формують стійкого тренду та мають переважно компенсаторний характер.

Галузевий аналіз інвестиційної активності дає змогу деталізувати макроекономічні закономірності через призму галузевої структури економіки та виявити специфіку відновлення інвестиційних процесів у різних видах економічної діяльності (рис. 2).

У промисловості інвестиційна активність має циклічний характер: після спаду спостерігається відновлення та подальше зростання капітальних вкладень. Це зумовлено капіталомісткістю виробництва та потребою оновлення основних засобів, що формує відкладений інвестиційний попит у фазі стабілізації. Подібна динаміка характерна для будівництва, але з вищою залеж-

ністю від загальноекономічних умов і фінансових обмежень. Оптова та роздрібна торгівля відзначається високою волатильністю інвестицій через залежність від споживчого попиту та короткий інвестиційний цикл, що забезпечує швидку реакцію на кон'юнктурні зміни. Транспорт, складське господарство, пошта та кур'єрська діяльність демонструє стабільніше зростання інвестицій завдяки ключовій ролі інфраструктури та адаптації логістичних систем. Сільське господарство характеризується відносно стабільною інвестиційною активністю з помірним зростанням, зумовленим базовим характером виробництва та низькою залежністю від короткострокових коливань попиту.

Структурний аналіз інвестиційної активності за видами активів дає змогу оцінити якісні зміни у спрямованості капітальних вкладень та визначити трансформацію інвестиційних пріоритетів суб'єктів господарювання в умовах нестабільного економічного середовища (рис. 3).

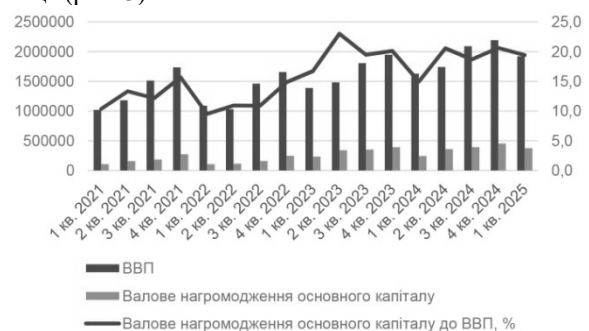


Рис. 1. Взаємозалежність економічного зростання та процесів валового нагромадження капіталу (складено авторами за [6])

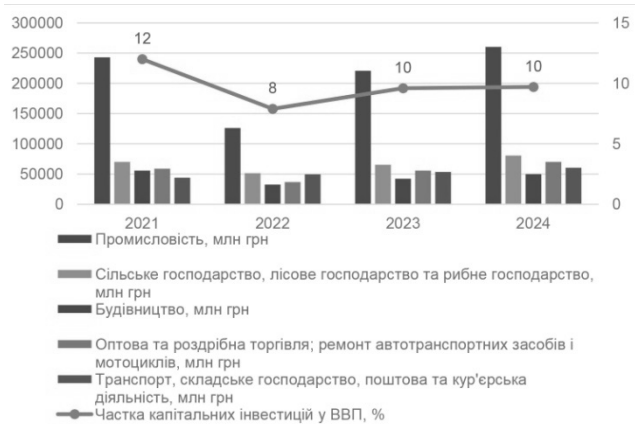


Рис. 2. Диференціація капітальних інвестицій за видами економічної діяльності (складено авторами за [6])

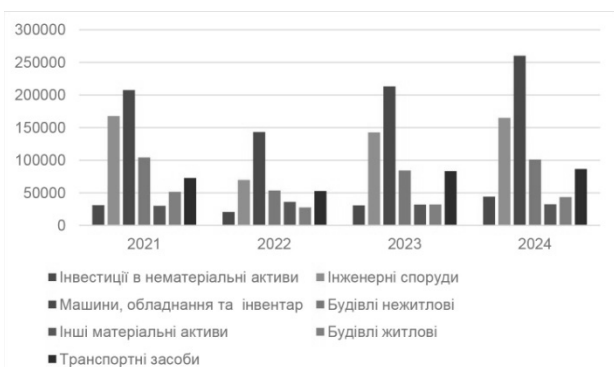


Рис. 3. Структура капітальних інвестицій за видами активів

Інвестиції в матеріальні активи є основою капіталотворення та включають вкладення в будівлі, обладнання і транспорт. Вони є чутливими до макроекономічної нестабільності: у кризові періоди скорочуються, у фазі відновлення поступово зростають, переважно через оновлення виробництва, що відображає їх відновлювальну функцію. Інвестиції в нематеріальні активи (ПЗ, інтелектуальні продукти, технології) є більш стабільними та швидше відновлюються, відображаючи зростання ролі знань і цифровізації в розвитку підприємств та підвищенні їх конкурентоспроможності.

Проведений макроекономічний, галузевий та структурний аналіз інвестиційної активності дає змогу виявити системні обмеження традиційних підходів до пояснення інвестиційних процесів. По-перше, емпіричні результати свідчать про асиметричну реакцію інвестиційної активності на кризові явища: скорочення інвестицій є глибшим, ніж їх подальше відновлення, що відображає нелінійний характер процесів. По-друге, галузевий аналіз показує значну диференціацію чутливості секторів до макроекономічних умов, яка не пояснюється лише економічними факторами, оскільки окремі галузі демонструють стійкість навіть за обмежених ресурсів. По-третє, структурна переорієнтація інвестицій у бік нематеріальних активів і цифрового капіталу відбувається швидше, ніж це можна пояснити змінами прибутковості. У сукупності ці ефекти формують розрив між реальною динамікою інвестиційної активності та можливостями традиційних моделей.

Водночас сучасний етап розвитку економічних систем характеризується посиленням впливу позаекономічних чинників [7-9]. У цьому контексті доцільним є включення ESG-факторів як нової групи зовнішніх детермінант, що визначають зміну інвестиційної поведінки підприємств. Це формує методологічне підґрунтя для розширення аналітичної бази шляхом їх інтеграції як системної компоненти інвестиційного процесу. ESG-складники є механізмами впливу на формування, структуру та спрямованість інвестиційних потоків на рівні підприємств і галузей економіки.

Екологічний складник впливає на інвестиційну активність через регуляторні, ресурсні та технологічні обмеження. Основними механізмами є посилення екологічного регулювання, зростання вартості ресурсів і вимоги декарбонізації. Це стимулює модернізацію основного капіталу, впровадження енергоефективних технологій і перехід до низьковуглецевих моделей, одночасно знижуючи привабливість застарілих активів. Соціальний складник визначає інвестиційну активність через якість людського капіталу, соціальну стабільність і корпоративну відповідальність. Механізми впливу охоплюють структуру витрат на персонал, соціальні стандарти праці та репутаційні фактори, що трансформуються у зміну інвестиційної поведінки та зростання інвестицій у розвиток персоналу й цифрові навички. Управлінський складник формує інституційні умови інвестиційної діяльності через прозорість корпоративного управління, ефективність контролю, захист інвесторів і якість фінансової звітності. Вона впливає на рівень ризиків, вартість капіталу та доступ до фінансування, забезпечуючи інституційне посилення інвестиційної довіри. ESG-фактори функціонують як три взаємопов'язані канали трансформації інвестиційної активності

підприємств, які впливають на її обсяг, структуру та галузеву спрямованість.

За результатами дослідження сформовано інтегровану концептуальну модель інвестиційної активності підприємств, у межах якої інвестиційні рішення розглядаються як результат взаємодії внутрішніх фінансових можливостей суб'єктів господарювання та багаторівневої системи зовнішніх детермінант, що охоплює макроекономічне середовище та ESG-фактори (рис. 4).

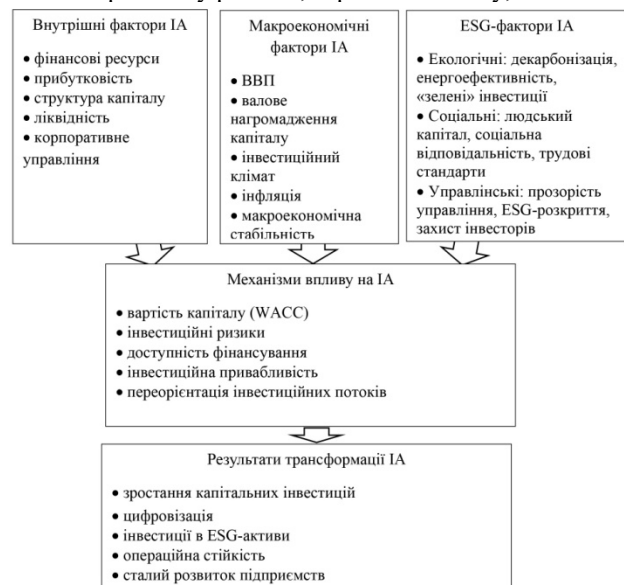
Внутрішні фінансові можливості підприємств, макроекономічне середовище та ESG-фактори формують багаторівневу систему впливу, яка через фінансово-економічні механізми (вартість капіталу, ризики, доступ до фінансування, інвестиційну привабливість, переорієнтацію інвестиційних потоків) визначає інвестиційну активність підприємств.

Узагальнення отриманих результатів дає змогу перейти до структурованої інтерпретації взаємозв'язків між галузевою динамікою інвестиційної активності та ESG-детермінантами. У цьому контексті формується матричний підхід, який відображає перетин трьох вимірів: галузевої специфіки, інвестиційних тенденцій та ESG-впливів (табл. 1).

Матриця впливу демонструє, що різні галузі економіки характеризуються неоднаковою чутливістю до екологічних, соціальних та управлінських факторів, що безпосередньо трансформуються в їх інвестиційну поведінку.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження дає змогу узагальнити, що інвестиційна активність підприємств формується як багаторівневий процес під впливом внутрішніх фінансових можливостей, макроекономічних факторів та ESG-детермінант. Встановлено асиметричність реакції інвестиційної активності на економічні зміни, що свідчить про нелінійний характер інвестиційних процесів. Доведено наявність галузевої диференціації капітальних вкладень і структурного зсуву у напрямі зростання ролі нематеріальних активів та інтелектуального капіталу. Обґрунтовано, що ESG-фактори впливають на інвестиційні рішення через зміну ризиків, вартості капіталу, інвести-



ІА – інвестиційна активність підприємств

Рис. 4. Інтегрована модель інвестиційної активності підприємств (розроблено авторами)

Таблиця 1 – Матриця впливу ESG-факторів на інвестиційну активність підприємств за галузями (розроблено авторами)

Галузь	Виявлені інвестиційні тенденції	ESG-фактори та індикатори впливу	Характер впливу на інвестиційну активність
Промисловість	Скорочення з подальшим відновленням і зростанням	Екологічні: викиди CO ₂ , енергоємність виробництва, частка «зелених» інвестицій; Управлінські: інвестиції у модернізацію, рівень прозорості управління	Стимулювання технологічного оновлення та декарбонізації виробництва
Будівництво	Висока чутливість до криз, поступове відновлення	Екологічні: енерговитрати на 1 м ² , інвестиції в «зелене будівництво», екологічна сертифікація; Управлінські: інвестиції у інфраструктуру, регуляторна відповідність	Зростання інвестицій у енерго-ефективні та інфраструктурні проекти
Оптова та роздрібна торгівля	Висока волатильність з подальшим відновленням	Соціальні: CSR-витрати, плинність персоналу; Управлінські: інвестиції в цифровізацію, рівень ESG-розкриття	Адаптація інвестицій до змін попиту та підвищення прозорості бізнесу
Транспорт і логістика	Випереджальне зростання інвестицій	Екологічні: викиди CO ₂ у транспорті, паливна ефективність; Управлінські: інвестиції в транспортну інфраструктуру, логістичні інвестиції	Пріоритетне інвестування у низьковуглецеву та ефективну логістику
Сільське господарство	Відносна стабільність із тенденцією до зростання	Екологічні: ефективність використання води, продуктивність земель, сталі технології; Соціальні: витрати на екологічні та соціальні практики	Підтримка ресурсоефективних і сталих агропрактик

ційної привабливості та доступу до фінансових ресурсів, формуючи нову логіку розподілу капіталу й довгострокових інвестиційних пріоритетів. Розроблена матриця впливу ESG-факторів на інвестиційну активність підприємств у розрізі галузей дає змогу системно узагальнити взаємозв'язок між галузевою специфікою, інвестиційними тенденціями та екологічними, соціаль-

ними й управлінськими факторами.

Подальші дослідження доцільно спрямувати на емпіричну перевірку запропонованої концептуальної моделі та кількісне оцінювання впливу окремих ESG-детермінант на інвестиційну активність підприємств у різних секторах економіки.

Список використаних джерел

1. Галько Л.Р. Інвестиційна діяльність підприємства: стратегія і тактика управління. *Економіка та суспільство*. 2021. № 31. DOI: 10.32782/2524-0072/2021-31-63
2. Гуляєва Н., Вавдійчик І. Інвестиційна активність підприємств: джерело відновлення. *Вісник Київського національного торговельно-економічного університету*. 2021. № 4. С. 36–55. DOI: 10.31617/visnik.knute.2021(138)03
3. Брюховецька Н.Ю., Булеєв І.П. *Інвестиційна активність підприємств з виробництва продукції з високою доданою вартістю в умовах обмежених ринків: парадигма та механізми забезпечення*: монографія. Київ, 2019. 388 с.
4. Світлийшин І.І. Зростання інвестиційної активності підприємств. *Економіка, управління та адміністрування*. 2021. № 4(98). С. 18–27. DOI: 10.26642/ema-2021-4(98)-18-27
5. Малахова Ю.А. Інвестиційна активність підприємства та чинники, що її визначають. *Науковий вісник Херсонського державного університету*. 2016. Вип. 2. Ч. 2. С. 55–58.
6. Державна служба статистики України. Офіційний вебсайт. URL: <https://stat.gov.ua/>
7. Eccles R.G., Ioannou I., Serafeim G. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*. 2014. Vol. 60. No. 11. pp. 2835–2857.
8. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. Vol. 5, No. 4. pp. 210–233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917
9. Broadstock D.C., Chan K., Cheng L.T.W., Wang X. The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China. *Finance Research Letters*. 2021. Vol. 38. DOI: 10.1016/j.frl.2020.101716

References

1. Halko L. Investment activity of the enterprise: management strategy and tactics. *Economy and Society*. 2021. № 31. DOI: 10.32782/2524-0072/2021-31-63 (in Ukrainian).
2. Huliaieva N., Vavdiichyk I. *Herald of Kyiv National University of Trade and Economics*. 2021. № 4. pp. 36–55. DOI: 10.31617/visnik.knute.2021(138)03 (in Ukrainian).
3. Briukhovetska N.Yu., Buleiev I.P. *Investment activity of enterprises producing high value-added products in conditions of limited markets: paradigm and mechanisms of support*. Kyiv, 388 p. (in Ukrainian).
4. Svitlyshyn I.I. Growth of investment activity of enterprises. *Economics, Management and Administration*. 2021. № 4(98). pp. 18–27. DOI: 10.26642/ema-2021-4(98)-18-27 (in Ukrainian).
5. Malakhova Y.A. Enterprise investment activities and factors determine its. *Scientific Bulletin of Kherson State University*. 2016. Vol. 2. Part 2. pp. 55–58. (in Ukrainian).
6. State Statistics Service of Ukraine. URL: <https://stat.gov.ua/> (in Ukrainian).
7. Eccles R.G., Ioannou I., Serafeim G. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*. 2014. Vol. 60. No. 11. pp. 2835–2857.
8. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*. 2015. Vol. 5, No. 4. pp. 210–233. DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917
9. Broadstock D.C., Chan K., Cheng L.T.W., Wang X. The role of ESG performance during times of financial crisis: Evidence from COVID-19 in China. *Finance Research Letters*. 2021. Vol. 38. DOI: 10.1016/j.frl.2020.101716

Valentyna LEVCHENKO

Doctor of Economics, Professor, Kyiv National University of Technology and Design

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8444-5960>

Olena SEREDA

PhD in Economics, Associate Professor, Kyiv National University of Technology and Design

ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0547-2077>

ESG FACTORS AS DETERMINANTS OF INVESTMENT ACTIVITY OF ENTERPRISES IN THE CONDITIONS OF SUSTAINABLE ECONOMIC TRANSFORMATION

The paper examines ESG factors as determinants of enterprise investment activity under conditions of structural economic transformation and the transition to a sustainable development model. Increasing macroeconomic instability, uneven sectoral recovery, and changing investment priorities necessitate the expansion of traditional approaches to the analysis of investment activity through the inclusion of environmental, social, and governance factors. This issue becomes particularly relevant in the context of the transformation of corporate investment behavior accompanied by the growing role of intangible assets, digitalization, and non-financial criteria in investment decision-making. The purpose of the paper is to investigate the impact of ESG factors on enterprise investment activity and to identify the mechanisms of their influence under conditions of sustainable economic transformation. The methodological basis of the study is formed by systemic and structural-functional approaches. The results reveal the asymmetric nature of investment recovery and a high differentiation of investment activity across economic sectors. A tendency toward the reorientation of investment flows toward intangible assets has been identified. It has been proved that traditional financial and economic approaches do not fully explain the current dynamics of investment activity, which substantiates the need to incorporate ESG factors into its analytical framework. It has been determined that ESG factors influence investment activity through the mechanisms of capital cost, investment risks, access to financing, investment attractiveness, and the reallocation of investment flows. An integrated conceptual model of enterprise investment activity has been proposed, combining internal financial capabilities of enterprises, macroeconomic conditions, and ESG determinants into a unified system for the transformation of investment processes. The conclusions substantiate that ESG factors form a new system of determinants of enterprise investment activity and determine the transformation of investment processes toward sustainable economic development.

Keywords: *investment activity of enterprises, ESG factors, sustainable development, capital investments, macroeconomic environment, corporate governance*