

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292. Ефективна економіка. 2026. № 3. ISSN 2307-2105



Copyright © The Author(s). This is an open access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution License 4.0 (<https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>).

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2026.3.160>

УДК 330.322:620.92

*М. В. Жураковський,
аспірант кафедри бізнес-економіки та підприємництва,
Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана
ORCID ID: <https://orcid.org/0009-0003-0531-4578>*

**ІНВЕСТИЦІЙНА ПРИВАБЛИВІСТЬ ПІДПРИЄМСТВ
ВІДНОВЛЮВАЛЬНОЇ ЕНЕРГЕТИКИ: ТЕОРЕТИКО-
МЕТОДОЛОГІЧНІ ЗАСАДИ ТА СТРАТЕГІЧНІ ОРІЄНТИРИ
РОЗВИТКУ**

*М. Zhurakovskiy,
PhD student of the Department of Business Economics and Entrepreneurship,
Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman*

**INVESTMENT ATTRACTIVENESS OF RENEWABLE ENERGY
ENTERPRISES: THEORETICAL AND METHODOLOGICAL
FOUNDATIONS AND STRATEGIC DEVELOPMENT GUIDELINES**

У статті здійснено комплексне теоретичне узагальнення та поглиблений аналіз сутності інвестиційної привабливості підприємств

відновлювальної енергетики в умовах трансформації економічного середовища, посилення конкуренції та зростання військових і регуляторних ризиків. Доведено, що інвестиційна привабливість є багатовимірною економічною категорією, яка інтегрує фінансові, управлінські, технологічні, стратегічні, соціально-екологічні та інституційні аспекти функціонування підприємства.

Проаналізовано еволюцію наукових підходів до трактування інвестиційної привабливості від класичних економічних концепцій до сучасних багатокритеріальних моделей оцінювання. Узагальнено внесок представників класичної політичної економії - Адам Сміт, Девід Рікардо, Джон Стюарт Мілль, Карл Маркс, Альфред Маршалл - у формування теоретичних передумов оцінювання ефективності капіталу. Розкрито розвиток управлінського та стратегічного підходів у працях Пітер Друкер та Майкл Портер, які акцентували увагу на конкурентних перевагах, стратегічному позиціонуванні та інноваційному потенціалі підприємства.

Обґрунтовано, що сучасна парадигма оцінки інвестиційної привабливості підприємств ВДЕ ґрунтується на інтеграції фінансових показників, цифрових інструментів управління, моделей реальних опціонів, принципів ESG та механізмів державного регулювання.

Встановлено, що формування інвестиційної привабливості підприємств відновлювальної енергетики є динамічним процесом, який проходить етапи старту, активного зростання та сталого розвитку. Доведено, що визначальними чинниками привабливості виступають фінансова стійкість, інноваційний потенціал, рівень цифровізації, стабільність регуляторного середовища, доступ до «зелених» фінансових інструментів та відповідність міжнародним екологічним стандартам.

Практичне значення отриманих результатів полягає у можливості використання запропонованих теоретичних положень для розроблення механізмів підвищення інвестиційної привабливості підприємств ВДЕ в умовах післявоєнного відновлення економіки України.

The article provides a comprehensive theoretical generalization and in-depth analysis of the essence of investment attractiveness of renewable energy enterprises in the context of economic transformation, increased competition, and growing military and regulatory risks. Investment attractiveness is substantiated as a multidimensional economic category integrating financial, managerial, technological, strategic, socio-environmental, and institutional aspects of enterprise performance.

The evolution of scientific approaches to the interpretation of investment attractiveness is analysed- from classical economic concepts to modern multi-criteria assessment models. The contribution of classical political economy representatives-Adam Smith, David Ricardo, John Stuart Mill, Karl Marx, and Alfred Marshall- to the theoretical foundations of capital efficiency assessment is summarised. The development of managerial and strategic approaches in the works of Peter Drucker and Michael Porter is examined, emphasizing competitive advantages, strategic positioning, and innovation potential.

It is argued that the modern paradigm of assessing the investment attractiveness of renewable energy enterprises is based on the integration of financial indicators, digital management tools, real options models, ESG principles, and state regulatory mechanisms.

It is determined that the formation of investment attractiveness of renewable energy enterprises is a dynamic process that includes startup, growth, and sustainable development stages. Key determinants of attractiveness include financial stability, innovation capacity, digitalization level, regulatory stability, access to green financial instruments, and compliance with international environmental standards.

The practical significance of the research lies in the possibility of applying the proposed theoretical provisions to develop mechanisms for enhancing the investment attractiveness of renewable energy enterprises in the context of Ukraine's post-war economic recovery.

Ключові слова: інвестиційна привабливість, відновлювальна енергетика, ESG-критерії, фінансова стійкість, стратегічне управління, цифровізація, конкурентні переваги, сталий розвиток, інвестиційний потенціал, зелені інвестиції.

Keywords: investment attractiveness, renewable energy, ESG criteria, financial stability, strategic management, digitalisation, competitive advantage, sustainable development, investment potential, green investments.

Постановка проблеми. Сучасний етап розвитку економіки України характеризується необхідністю масштабної структурної трансформації, відновлення інфраструктури та переходу до низьковуглецевої моделі розвитку. Особливої актуальності набуває формування інвестиційної привабливості підприємств відновлювальної енергетики як ключового чинника енергетичної безпеки та сталого розвитку держави.

В умовах військових ризиків, макроекономічної нестабільності та посилення глобальної конкуренції підприємства ВДЕ стикаються з необхідністю забезпечення високого рівня фінансової стійкості, прозорості та стратегічної адаптивності. Водночас відсутність уніфікованого підходу до трактування інвестиційної привабливості підприємства та недостатня інтеграція фінансових і нефінансових показників ускладнюють процес прийняття інвестиційних рішень.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблематика інвестиційної привабливості підприємств широко досліджується у працях вітчизняних і зарубіжних учених. Значний внесок у розвиток теоретичних засад зробили І. А. Бланк, А. Г. Загородній, Г. А. Вознюк, В. О. Коюда, Т. І. Лепейко, а також зарубіжні дослідники у сфері стратегічного управління та корпоративних фінансів.

Класичні підходи до оцінювання ефективності капіталу сформовані у працях Адама Сміта, Девіда Рікардо та Джона Стюарта Мілля, які розглядали інвестиції крізь призму прибутковості та довгострокового економічного

розвитку. Подальший розвиток концепції пов'язаний із працями Карла Маркса та Альфреда Маршалла, які розширили аналіз через урахування виробничих та ринкових факторів.

У другій половині ХХ століття Пітер Друкер запропонував системний підхід до оцінювання підприємства як об'єкта інвестування, а Майкл Портер обґрунтував залежність інвестиційної привабливості від наявності стійких конкурентних переваг і стратегічного позиціонування.

Сучасні дослідження акцентують увагу на інтеграції фінансових показників із нефінансовими критеріями, зокрема ESG, цифровими технологіями та управлінням ризиками. Водночас потребує подальшого дослідження питання адаптації комплексних моделей оцінювання інвестиційної привабливості до галузевої специфіки підприємств відновлювальної енергетики в умовах воєнного та післявоєнного відновлення економіки України.

Формулювання цілей статті (постановка завдання). Метою статті є теоретичне узагальнення та розвиток методологічних підходів до оцінювання інвестиційної привабливості підприємств відновлювальної енергетики з урахуванням галузевої специфіки, стратегічних орієнтирів державної енергетичної політики та сучасних викликів економічного середовища.

Для досягнення поставленої мети передбачено вирішення таких завдань:

- 1. узагальнити еволюцію теоретичних підходів до трактування інвестиційної привабливості підприємства;*
- 2. визначити ключові чинники формування інвестиційної привабливості підприємств ВДЕ;*
- 3. обґрунтувати роль цифровізації та ESG-критеріїв у підвищенні привабливості для інвесторів;*

4. запропонувати концептуальні напрями удосконалення механізмів формування інвестиційної привабливості підприємств сектору відновлювальної енергетики.

Наукова новизна одержаних результатів. Наукова новизна одержаних результатів полягає у розвитку теоретико-методологічних засад формування та оцінювання інвестиційної привабливості підприємств відновлювальної енергетики в умовах трансформаційної економіки та підвищеного рівня воєнних ризиків. У межах дослідження вперше обґрунтовано доцільність виокремлення воєнної стійкості підприємства як самостійного структурного елемента системи оцінювання інвестиційної привабливості, що зумовлено специфікою функціонування підприємств в умовах повномасштабної війни та післявоєнного відновлення економіки. На відміну від традиційних підходів, у яких ризики розглядаються переважно як фінансові або ринкові, запропоновано інтегрувати фактори фізичної безпеки активів, географічної диверсифікації, страхування воєнних ризиків та адаптивності бізнес-моделі до кризових умов у загальну систему оцінювання інвестиційної привабливості.

Крім того, у дослідженні вперше запропоновано розглядати цифрову зрілість підприємства як самостійний чинник довгострокової інвестиційної стабільності, що визначає здатність суб'єкта господарювання забезпечувати прогнозованість грошових потоків, ефективність операційного управління та прозорість для інвесторів. Це дозволяє перейти від статичної фінансової оцінки до динамічної моделі інвестиційної привабливості.

Удосконалено понятійний апарат категорії «інвестиційна привабливість підприємства відновлювальної енергетики» шляхом інтеграції фінансових, стратегічних, технологічних, соціально-екологічних, регуляторних та воєнних чинників у єдину багаторівневу систему. Такий підхід дозволяє розглядати інвестиційну привабливість не як сукупність окремих показників, а як комплексну характеристику здатності

підприємства забезпечувати стабільне зростання вартості капіталу в довгостроковій перспективі.

Набули подальшого розвитку теоретико-методичні підходи до формування інвестиційної привабливості підприємств у частині врахування динаміки регуляторного середовища, трансформаційних та геополітичних ризиків, а також положення щодо ролі ESG-критеріїв і цифровізації як інституційних факторів довгострокової конкурентоспроможності підприємств сектору відновлювальної енергетики.

Виклад основного матеріалу дослідження. Інвестиційна привабливість підприємства є фундаментальним поняттям у сучасній економіці та фінансах, оскільки воно на пряму визначає здатність підприємства або інвестиційного проєкту залучати фінансові ресурси для реалізації своїх стратегічних та операційних цілей. Сучасні умови господарювання характеризуються високим рівнем конкуренції практично в усіх бізнес-нішах. За таких умов підприємства з метою формування та збереження стійких конкурентних позицій змушені забезпечувати безперервний розвиток, що передбачає запозичення передового зарубіжного досвіду, упровадження інноваційних технологій, диверсифікації напрямів діяльності, розвитку ринкових позицій та забезпечення економічного зростання. Подібний висновок можна прослідкувати у дослідженнях Майкла Портера, який зазначає, що в умовах високої конкуренції підприємства повинні шукати шляхи створення конкурентних переваг через стратегію розвитку (які саме Портер називає: «*generic strategies*» та «*competitive advantages*») [1]. Саме тому підприємства в умовах сучасної ринкової економіки повинні постійно перебувати в процесі еволюційного розвитку.

Водночас зростання підприємств за сучасних темпів розвитку економіки є неможливим без залучення достатнього обсягу інвестицій [2, с. 28]. У зв'язку з цим забезпечення розвитку суб'єктів господарювання потребує використання зовнішніх джерел фінансування, оскільки реалізація інвестиційних проєктів виключно за рахунок власних коштів

супроводжується підвищеним рівнем фінансових, а також військових ризиків, що набули особливої актуальності у зв'язку з повномасштабним нападом російської федерації на територію України, який розпочався 24 лютого 2022 року.

Інвестори, у свою чергу, орієнтовані на отримання та примноження прибутку, що зумовлює необхідність урахування всіх видів ризиків, пов'язаних з інвестуванням. Саме з цією метою здійснюється оцінювання інвестиційної привабливості підприємства або окремого інвестиційного проєкту [3, с. 100]. Залучені інвестиції створюють передумови для формування конкурентних переваг суб'єкта господарювання та виступають одним із ключових чинників забезпечення його довгострокового зростання.

З огляду на практичну значущість показника інвестиційної привабливості підприємства виникає об'єктивна необхідність у проведенні комплексного аналізу та всебічного дослідження цього явища, а також у теоретичному осмисленні сутності відповідного інвестиційного інструменту. Проведення такого дослідження створює передумови для ефективного використання показника інвестиційної привабливості в практичній діяльності зацікавлених суб'єктів. За результатами здійсненого аналізу на рис. 1 «Суб'єкти, які використовують показник інвестиційної привабливості підприємства» узагальнено коло учасників, які безпосередньо здійснюють оцінювання та використовують зазначений показник у процесі прийняття управлінських і інвестиційних рішень:

1. підприємства – для планування розвитку, залучення інвестицій та підвищення своєї ринкової вартості;
2. інвестори (фізичні та юридичні особи) – для прийняття рішень про вкладення капіталу та оцінки потенційної дохідності;
3. банки та фінансові установи – при наданні кредитів та визначенні кредитоспроможності підприємства;
4. державні органи та регулятори – для формування політики стимулювання інвестицій та аналізу економічного розвитку регіонів;

5. аналітичні та консалтингові компанії – для підготовки рейтингів та аналітичних звітів;
6. стратегічні партнери та постачальники – для оцінки надійності та перспективності співпраці з підприємством.



Рис. 1. Суб'єкти, які використовують показник інвестиційної привабливості підприємства

Джерело: сформовано автором.

Оскільки поняття «інвестиційна привабливість» безпосередньо пов'язане з категорією інвестицій, доцільним є попередній аналіз її сутності, що дає змогу більш ґрунтовно дослідити основну категорію цього дослідження. Формування інвестиційної привабливості є складовою системи управління інвестиціями, яка узагальнює сукупність елементів, що перебувають у взаємозв'язку та взаємодії, утворюючи певну впорядкованість, цілісність і єдність [4, с. 53].

Для реалізації інвестиційного процесу необхідні інвестиційні ресурси, що становлять сукупність матеріальних, фінансових та інтелектуальних ресурсів. Сучасна інвестиційна політика формується на основі попереднього досвіду використання та створення джерел фінансування і результатів

фінансового аналізу [5, с. 247-248]. Водночас її неможливо розглядати поза сукупністю показників, методів аналізу та підходів до інтерпретації результатів.

Як і будь-який процес, інвестування потребує управління та реалізується через відповідні функції з урахуванням дії певних законів і принципів. Під інвестиціями зазвичай розуміють сукупність майнових, фінансових і інтелектуальних ресурсів, спрямованих у виробництво для його реконструкції, модернізації та впровадження сучасних технологій, а також у інші підприємницькі й соціальні об'єкти з метою отримання прибутку [6, с. 9].

Економічна сутність цієї категорії полягає у формуванні відносин між учасниками інвестиційного процесу щодо формування та використання інвестиційних ресурсів з метою вдосконалення й розширення виробництва. У західній науковій літературі категорія «інвестиції» розглядається зазвичай у єдності двох аспектів: ресурсів (капітальних активів) та інвестування (витрат). Найбільш чітко такий підхід представлений у працях відомого економіста, лауреата Нобелівської премії Джона Мейнарда Кейнса, який під інвестиціями розуміє поточний приріст вартості капітальних активів, отриманий у результаті виробничої діяльності за відповідний період, а також частина прибутку за цей час, яка не була спрямована на споживання [7 с. 37].

Інвестиції також можуть розглядатися як процес, який у ході відтворення основних засобів відображає рух їх вартості. Інакше кажучи, це система економічних відносин, пов'язаних із рухом вартості, авансованої в основні засоби, починаючи з моменту мобілізації грошових коштів і до їх повернення.

Відповідно до статті 1 Закону України «Про інвестиційну діяльність» №1560-ХІІ від 18 вересня 1991 року:

«Інвестиціями є всі види майнових та інтелектуальних цінностей, що вкладаються в об'єкти підприємницької та інших видів діяльності, в

результаті якої створюється прибуток (дохід) та/або досягається соціальний та екологічний ефект» [8].

Отже, у найбільш загальному вигляді інвестиції означають вкладення капіталу з метою його зростання у майбутньому. Цей простий і зрозумілий підхід до трактування інвестицій домінує як у західній, так і у вітчизняній науковій літературі.

Враховуючи сутність інвестицій, для інвесторів пріоритетним є повернення вкладеного капіталу у формі дивідендів або іншого блага. Тому при інвестуванні, як для міжнародних, так і для вітчизняних інвесторів, центральним є поняття інвестиційної привабливості конкретного проєкту або підприємства, на чому й планується зосередитися надалі.

У сучасних економічних дослідженнях відсутнє загальноприйняте трактування поняття «*інвестиційна привабливість підприємства*», а також єдине бачення його взаємозв'язку з рівнем конкурентоспроможності та показниками сталого розвитку суб'єкта господарювання. Аналіз наукових джерел і результати теоретичного дослідження зумовили необхідність дослідження цієї концепції.

Узагальнюючи існуючі підходи, пропонується авторське визначення інвестиційної привабливості підприємства відновлювальної енергетики як інтегральної багаторівневої характеристики підприємства, що відображає його здатність забезпечувати стабільне генерування грошових потоків, стратегічну конкурентоспроможність, технологічну адаптивність, відповідність ESG-принципам та стійкість до регуляторних і воєнних ризиків у довгостроковій перспективі.

На відміну від існуючих трактувань, запропонований підхід інтегрує воєнні ризики та цифрову зрілість підприємства як самостійні структурні елементи формування інвестиційної привабливості в умовах трансформаційної економіки. Водночас формування вищенаведеного визначення, яке враховує найважливіші аспекти для прийняття інвестиційних

рішень, стало можливим завдяки десятирічним напрацюванням титанів економічної науки.

Перші спроби осмислення сутності інвестиційної привабливості підприємств пов'язані з працями класичних західних економістів, які розглядали інвестиційні рішення крізь призму ефективності використання капіталу. У працях Адама Сміта інвестиційна привабливість підприємства прямо пов'язується з його здатністю генерувати стабільний прибуток та сприяти економічному зростанню в довгостроковій перспективі [9]. Такий підхід відображає раннє розуміння інвестиційної логіки, у межах якого інвестор орієнтується передусім на результативність вкладення капіталу, а саме – на величину та сталість доходу. Водночас аналіз праць Адама Сміта дає змогу постановити, що в його працях практично не приділяється увага ризикам, інституційним умовам та внутрішній структурі підприємства, що обмежує застосування цього підходу в умовах складного та мінливого економічного середовища.

Подальший розвиток ідей інвестиційної привабливості пов'язаний з іменем Девіда Рікардо, видатним англійським вченим економістом, який наголошував на необхідності врахування співвідношення очікуваного доходу та ризику інвестиційної діяльності [10]. Такий підхід є важливим етапом еволюції економічної думки, оскільки вперше вводить категорію ризику як невід'ємний елемент інвестиційних рішень, який набуває особливої актуальності в наш час, коли підприємства постійно перебувають під небезпекою пошкодження, або знищення у зв'язку із воєнними ризиками. Загалом сучасні реалії підтверджують позицію Рікардо про те, що ризики пов'язані із інвестиційною діяльністю слід розглядати як обов'язковий елемент капіталовкладень. Разом із тим рікардіанське трактування зосереджується переважно на макроекономічних закономірностях руху капіталу, залишаючи поза увагою внутрішні характеристики підприємства, які формують його привабливість для конкретного інвестора.

В свою чергу, Джон Стюарт Мілль розширює уявлення про інвестиційну привабливість, пов'язуючи її зі здатністю підприємства забезпечувати сталий економічний розвиток за умов ефективного та раціонального розподілу ресурсів [11]. У цьому контексті інвестиційна привабливість розглядається не лише як фінансовий результат, а як довгостроковий потенціал розвитку економічної системи. Водночас абстрактність даного підходу та відсутність чітких критеріїв оцінювання ускладнюють його практичне застосування на рівні окремого підприємства.

Соціально-економічний вимір інвестиційної привабливості отримав розвиток у працях Карла Маркса, який визначав зацікавленість капіталу в підприємстві через його конкурентоспроможність на ринках праці та товарів [12]. З позицій марксистської теорії інвестиційна привабливість зумовлюється здатністю підприємства ефективно привласнювати додаткову вартість у процесі виробництва. Такий підхід дозволяє глибше зрозуміти роль виробничих і соціальних факторів, однак він майже не враховує фінансову стабільність, інноваційність та управлінські аспекти діяльності підприємства.

Подальший розвиток теоретичних уявлень пов'язаний із працями Альфреда Маршала, який наголошував на важливості ефективного використання ресурсів та здатності підприємства адаптуватися до змін ринкового середовища [13]. Його підхід є більш прикладним, оскільки поєднує виробничу ефективність із ринковими умовами функціонування підприємства. Проте інвестиційна привабливість у цьому контексті все ще розглядається фрагментарно, без урахування інноваційного потенціалу та стратегічних цілей розвитку.

У другій половині ХХ століття концепція інвестиційної привабливості зазнала суттєвої трансформації, що зумовлено ускладненням економічних систем і зростанням ролі управлінських та інноваційних чинників. Американський учений Пітер Друкер розглядав інвестиційну привабливість як комплексну характеристику підприємства, яка формується на основі фінансової стабільності, ефективності менеджменту та здатності до інновацій

[14]. Підхід Друкера закладає підґрунтя для системного аналізу підприємства як об'єкта інвестування, однак приділяє недостатню увагу зовнішнім ринковим і інституційним ризикам.

Стратегічний вимір інвестиційної привабливості розвинув Майкл Портер, який пов'язував її з наявністю стійких конкурентних переваг та ефективним позиціонуванням підприємства у галузі [15]. У межах цього підходу інвестиційна привабливість виступає похідною від конкурентної стратегії, що особливо актуально для капіталомістких галузей, зокрема відновлювальної енергетики. Водночас портеранівська концепція меншою мірою враховує фінансову структуру підприємства та його короткострокову ліквідність.

Узагальнення наведених підходів дозволяє зробити висновок, що класичні економісти зосереджувалися переважно на фінансовій ефективності та доходності інвестицій. На підставі вищенаведеного дослідження, в таблиці 1 нижче мною проаналізовані основні ознаки інвестиційної привабливості, які закладалися в класичних працях видатних економістів.

Саме вищенаведені напрацювання класиків економічної науки стали підґрунтям для подальшого дослідження інвестиційної привабливості як прикладного інструменту, без якого неможливо уявити процес прийняття рішення щодо інвестування у підприємство.

Водночас було б неправильним розглядати інвестиційну привабливість поза межами певного сектору економіки, оскільки саме галузева специфіка визначає необхідність та напрями її формування. Це також підтверджується тим, що інвестиційна привабливість галузей насамперед пов'язана з джерелами інвестування, проблемами їх залучення та формуванням умов, які забезпечують відтворення інвестиційних ресурсів. Інвестування у високорентабельні галузі виробництва дає змогу отримувати доходи, оскільки ці галузі є ефективними, наукоємними, забезпечують розширене відтворення, а їх продукція є конкурентоспроможною, що сприяє економічному й соціальному розвитку країни [4, с. 53].

Таблиця 1. Критичний аналіз напрацювань у працях класичних науковців щодо інвестиційної привабливості

Автор, джерело, рік видання	Основні ознаки	Позитивні аспекти	Недоліки трактування
Адам Сміт-«Багатство народів» (1776)	Стабільний прибуток, економічний ріст	Чітка фінансова орієнтація, зрозумілі критерії для інвестора	Ігнорує ризики, управлінські та стратегічні фактори; не враховує інновації
Девід Рікардо-«Принципи політичної економії та оподаткування» (1817)	Співвідношення доходу та ризику	Врахування фінансового ризику	Обмежене фінансове трактування, ігноруються управлінські та ринкові чинники
Джон Стюарт Мілль-«Система логіки» (1848)	Потенційна здатність до сталого розвитку	Орієнтація на довгострокову перспективу	Суб'єктивність, відсутність конкретних кількісних критеріїв
Карл Маркс-«Капітал» (1867)	Конкурентоспроможність, соціально-економічні аспекти	Підкреслює значення ринку та соціальних умов	Не враховує фінансову стабільність та управлінську ефективність
Альфред Маршал-«Принципи економіки» (1890)	Ефективне використання ресурсів, адаптація до ринку	Включає адаптивність підприємства до змін ринкових умов	Обмежене фінансове трактування, не враховує інноваційний потенціал
Пітер Друкер-«Практика менеджменту» (1954)	Фінансова стабільність, управлінська ефективність, інноваційний потенціал	Комплексний підхід, включає управлінські та інноваційні аспекти	Менше уваги до зовнішніх ринкових ризиків та економічних факторів
Майкл Портер-«Конкурентна стратегія» (1980)	Конкурентні переваги, стратегічне позиціонування	Стратегічний підхід до оцінки, врахування ринкових сил	Ігнорує внутрішні фінансові показники та операційну ефективність

Джерело: сформовано автором

У подальшому дослідженні ефективного застосування поняття інвестиційної привабливості потребує врахування галузевої специфіки підприємств. З метою демонстрації впливу галузевих особливостей на процес прийняття інвестиційних рішень доцільно розглянути енергетичну галузь,

зокрема підприємства, що здійснюють виробництво електричної енергії з відновлюваних джерел.

Вибір зазначеної галузі зумовлений двома основними чинниками: її соціально-економічною значущістю та високим рівнем ризиковості, що пов'язано, зокрема, із воєнними ризиками.

Отже, аналіз інвестиційної привабливості підприємств відновлюваної енергетики дасть змогу ідентифікувати ключові фактори та ризики, які визначають їхню привабливість для потенційних інвесторів у цьому секторі, а також сформулювати обґрунтовані практичні рекомендації щодо підвищення інвестиційного потенціалу галузі.

На додаток, відповідно до Розпорядження Кабінету Міністрів України №373-р «Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року» від 21 квітня 2023 року, одними із пріоритетних напрямів розвитку енергетики в Україні є збільшення частки електричної енергії, виробленої з відновлювальних джерел енергії [16]. Досягнення цієї мети потребуватиме залучення значних інвестицій, що супроводжуватиметься оцінкою інвестиційної привабливості як сектору відновлювальної енергетики в цілому, так і окремих підприємств, що в ньому функціонують. Проте цей аналіз слід почати із аналізу історичного розвитку цих підприємств, що дозволить сформулювати фундаментальні чинники, які впливають на їх привабливість.

Історичний огляд свідчить про те, що підходи до оцінки інвестиційної привабливості ВДЕ еволюціонували разом із розвитком енергетичного сектору та глобальних фінансових ринків [17, с. 55–70].

На ранніх етапах розвитку відновлювальної енергетики (приблизно починаючи з 1992 року, після підписання в Ріо-де-Жанейро Рамкової конвенції Організації об'єднаних націй про зміни клімату [18], до початку 2000-х) оцінка привабливості проєктів базувалася переважно на традиційних фінансових показниках: капіталовкладеннях, рентабельності активів та очікуваних грошових потоках. Для інвесторів ключовим було швидке

визначення окупності проєкту та рівня фінансових ризиків. Такі підходи, хоча й ефективні для базових оцінок, не враховували технологічних інновацій, регуляторної нестабільності та соціально-екологічних аспектів, що обмежувало їхню здатність прогнозувати довгострокову привабливість підприємств [19, с. 120–135].

Згодом, із розвитком глобального ринку ВДЕ (починаючи з кінця 1990-х до 2010-х років, коли ринок ВДЕ ставав глобальним і більш структурованим), почала формуватися нова парадигма оцінки інвестиційної привабливості підприємств відновлювальної енергетики, що враховує не лише фінансові, а й стратегічні, технологічні та нефінансові критерії. Як зазначає Р. Каплан та Д. Нортон, у цей період активно застосовуються багатокритеріальні підходи, включаючи збалансовану систему показників, мультикритеріальний аналіз прийняття рішень та моделі реальних опцій, що дозволяють оцінювати проєкти комплексно, враховуючи ризики та потенційний розвиток технологій [20, с. 22-40].

У наступний, сучасний етап розвитку (2015–2020-ті роки і далі) акцент зміщується на цифровізацію та інтеграцію ESG-критеріїв. Сучасні підприємства ВДЕ використовують цифрові платформи, «розумні мережі» та аналітичні інструменти в реальному часі, що дозволяє ефективно прогнозувати грошові потоки, оцінювати продуктивність виробництва електричної енергії та управляти ризиками. Водночас інтеграція ESG-критеріїв підвищує довіру інвесторів та робить проєкти більш привабливими для довгострокових капіталовкладень, забезпечуючи стабільність розвитку у глобальному фінансовому середовищі.

Таким чином, еволюція підходів до оцінки інвестиційної привабливості відображає поступовий перехід від простих фінансових показників до комплексного аналізу, що враховує технологічні, стратегічні та соціально-екологічні аспекти. Цей розвиток дозволяє формувати інвестиційну привабливість підприємства як багатоетапний процес, у якому кожен етап

відповідає певному рівню зрілості бізнесу та інтеграції нових управлінських і технологічних практик.

На першому етапі стартап-проекти проходять перевірку життєздатності та фінансової стабільності, демонструючи потенціал технологічних рішень та перспективи розвитку. На цьому етапі ключову роль відіграє здатність підприємства залучити початкові інвестиції та забезпечити базові фінансові показники [21, с. 78–85].

На другому етапі, під час активного зростання, підприємства ВДЕ починають масштабувати виробництво, оптимізувати структуру капіталу та інтегрувати управлінські та технологічні інновації. На цьому етапі підвищується значення зовнішніх факторів: стабільність державної політики, регуляторні стимули та доступ до «зелених» фінансових ресурсів стають вирішальними для залучення інвестицій.

На третьому етапі - стадії сталого розвитку - підприємство досягає високого рівня ефективності та передбачуваності доходів. Інвестиційна привабливість формується завдяки комплексному поєднанню фінансової стабільності, технологічного потенціалу, стратегічного управління та відповідності соціально-екологічним стандартам. Підприємства, що досягають цього рівня, здатні залучати довгострокові інвестиції, інтегруватися у міжнародні ринки та забезпечувати високий рівень репутації серед глобальних інвесторів [22, с. 36–50].

На основі проведеного дослідження запропоновано структурну модель формування інвестиційної привабливості підприємств відновлювальної енергетики, яка передбачає інтеграцію шести взаємопов'язаних блоків факторів:

1. фінансовий блок- ліквідність, рентабельність, структура капіталу, грошові потоки.
2. стратегічний блок- конкурентні переваги, ринкова позиція, довгострокова стратегія розвитку.

3. технологічний блок- рівень інноваційності, цифровізація, smart-grid інтеграція.
4. ESG-блок – екологічні, соціальні та управлінські стандарти.
5. регуляторний блок- стабільність державної політики, наявність «зелених» тарифів, податкові стимули.
6. блок воєнної стійкості – рівень фізичної безпеки активів, географічна диверсифікація, страхування ризиків, адаптивність до кризових умов.

Запропонована модель відрізняється від традиційних підходів включенням блоку воєнної стійкості як самостійного системоутворюючого елемента, що є особливо актуальним для підприємств України.

З метою формалізації запропонованого підходу доцільно представити інвестиційну привабливість підприємства відновлювальної енергетики у вигляді інтегральної функціональної залежності:

$$IA=f(F+S+T+ESG+R+W)$$

де

IA- інтегральний показник інвестиційної привабливості підприємства;

F- фінансовий блок;

S- стратегічний блок;

T- технологічний (цифровий) блок;

ESG соціально-екологічний блок;

R- регуляторний блок;

W- блок воєнної стійкості.

У запропонованій моделі інвестиційна привабливість розглядається як функція сукупного впливу шести взаємопов'язаних компонентів. Фінансовий блок відображає поточну платоспроможність, ліквідність, рентабельність та структуру капіталу підприємства. Стратегічний блок характеризує наявність конкурентних переваг, довгострокову бізнес-модель та здатність до ринкової адаптації. Технологічний компонент визначає рівень інноваційності, цифрової інтеграції та ефективності операційних процесів. ESG-блок відображає відповідність екологічним, соціальним та управлінським

стандартам, що впливають на доступ до міжнародних фінансових ресурсів. Регуляторний блок характеризує стабільність державної політики, податкові стимули та передбачуваність тарифоутворення. Блок воєнної стійкості відображає здатність підприємства мінімізувати втрати та забезпечувати безперервність діяльності в умовах воєнних загроз.

Функціональний характер моделі означає, що кожен компонент може мати власну систему кількісних індикаторів та вагових коефіцієнтів залежно від стадії розвитку підприємства та специфіки інвестиційного проєкту. Таким чином, інтегральний показник може бути представлений як зважена агрегована оцінка:

$$IA = \sum_{i=1}^6 w_i \cdot B_i$$

де w_i - вагові коефіцієнти відповідних блоків, B_i - стандартизовані значення кожного компоненту.

Запропонована формалізація створює методичну основу для подальшої розробки прикладного інструментарію оцінювання інвестиційної привабливості підприємств ВДЕ та може бути використана банками, інституційними інвесторами й державними органами при прийнятті інвестиційних рішень. Також, ця система оцінювання може ефективно використовуватися топ-менеджерами відповідних підприємств для стратегічного планування напрямку розвитку компанії.

Особливої уваги заслуговує вплив інновацій та цифровізації на підвищення інвестиційної привабливості. Сучасні інформаційні технології дозволяють здійснювати прогнозування грошових потоків, оцінювати ефективність виробництва та управляти ризиками у реальному часі. Використання цифрових платформ, аналітичних систем та інструментів «smart grid» підвищує ефективність управління, зменшує операційні витрати та робить проєкти ВДЕ більш прозорими та привабливими для інвесторів. Цифровізація також сприяє інтеграції ESG-критеріїв у процес управління, що

додатково підвищує привабливість підприємства на міжнародному фінансовому ринку.

Еволюція інвестиційної привабливості підприємств ВДЕ демонструє, що успіх у залученні капіталу забезпечується не лише фінансовими показниками, а й комплексною системою управлінських, технологічних та регуляторних рішень. Підприємства, які адаптуються до змін зовнішнього середовища, активно впроваджують інновації та цифрові технології, формують високий рівень довіри інвесторів і здатні забезпечити стабільний розвиток у довгостроковій перспективі.

Висновки та перспективи подальших розвідок. У результаті дослідження встановлено, що інвестиційна привабливість підприємств відновлювальної енергетики є комплексною багаторівневою категорією, яка формується під впливом фінансових, стратегічних, інноваційних, регуляторних та соціально-екологічних чинників.

Доведено, що сучасна модель оцінювання інвестиційної привабливості має ґрунтуватися на інтеграції традиційних фінансових показників із цифровими інструментами аналізу, управління ризиками та ESG-критеріями. Особливої ваги набуває стабільність державної політики у сфері розвитку ВДЕ та створення сприятливого інвестиційного клімату.

Перспективи подальших досліджень полягають у:

1. розробленні інтегрованої моделі кількісного оцінювання інвестиційної привабливості підприємств ВДЕ;
2. адаптації міжнародних ESG-стандартів до українських умов;
3. аналізі впливу воєнних ризиків на структуру інвестиційного капіталу;
4. формуванні практичних рекомендацій щодо підвищення інвестиційної привабливості підприємств у контексті післявоєнного відновлення економіки України.

Література

1. Porter M.E. Competitive advantage: creating and sustaining superior performance. *Revista de Administração de Empresas*. 1985. Vol. 25, No. 2. P. 82–84. URL: <https://doi.org/10.1590/s0034-75901985000200009> (дата звернення: 30.12.2025).
2. Binda J., Prokopenko M., Ramskyi A., Shuplat O., Halan L., Mykhaylenko D. Assessment of investment attractiveness of industrial enterprises. *International Journal of Management (IJM)*. 2020. Vol. 11, No. 2. P. 27–35. URL: <https://ssrn.com/abstract=3551999> (дата звернення: 30.12.2025).
3. Piyash O. Evaluation of enterprise investment attractiveness under circumstances of economic development. *Bulletin of Geography. Socio-economic Series*. 2020. Vol. 47. P. 95–113. URL: <https://doi.org/10.2478/bog-2020-0006> (дата звернення: 30.12.2025).
4. Gutkevych S. Investment attractiveness of industries: features and trends. *Baltic Journal of Economic Studies*. 2019. Vol. 5, No. 3. P. 50–58. URL: <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-3-50-58> (дата звернення: 30.12.2025).
5. Jorgenson D.W. Capital theory and investment behavior. *American Economic Review*. 1963. Vol. 53, No. 2. P. 247–259. URL: <https://www.aeaweb.org/aer/top20/53.2.247-259.pdf> (дата звернення: 30.12.2025).
6. Кайдаш О.В. Сутність категорії «інвестиції». Східна Європа: економіка, бізнес та управління. 2019. № 19. С. 3–9. URL: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/handle/123456789/2101> (дата звернення: 30.12.2025).
7. Keynes J.M. The general theory of employment, interest and money. *Martino Fine Books*, 2010. 416 p.
8. Про інвестиційну діяльність : Закон України від 18.09.1991 № 1560-XII : станом на 31 жовт. 2025 р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (дата звернення: 30.12.2025).
9. Smith A. An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations. *The Economic Journal*. 1904. Vol. 14, No. 56. P. 599. URL: <https://doi.org/10.2307/2221259> (дата звернення: 30.12.2025).

10. Ricardo D. Principles of political economy and taxation. *The Economic Journal*. 1891. Vol. 1, No. 4. P. 769. URL: <https://doi.org/10.2307/2956087> (дата звернення: 30.12.2025).
11. Mill J.S. System of logic, ratiocinative and inductive. Independently Published, 2020.
12. Маркс К. Капитал. 1933. 432 с. URL: https://www.marxists.org/ukrainian/marx-engels/kapital/Kapital_Tom_1_Книга_1.pdf (дата звернення: 30.12.2025).
13. Marshall A. Principles of economics: an introductory volume. London : Macmillan, 1920.
14. Drucker P.F. The practice of management. New York : Harper & Row, 1993.
15. Porter M.E. Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors. New York : Free Press, 1980.
16. Про схвалення Енергетичної стратегії України на період до 2050 року : розпорядження Кабінету Міністрів України від 21.04.2023 № 373-р. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p#Text> (дата звернення: 30.12.2025).
17. Brealey R.A., Myers S.C., Allen F. Principles of corporate finance. McGraw-Hill Higher Education, 2005. 1120 p.
18. Рамкова конвенція Організації Об'єднаних Націй про зміну клімату : Конвенція ООН від 09.05.1992 : станом на 29 жовт. 1996 р. URL: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_044#Text (дата звернення: 30.12.2025).
19. Financial markets and corporate strategy / ed. by T. Sheridan. 2nd ed. Boston : McGraw-Hill Irwin, 2002. 880 p.
20. Kaplan R.S., Norton D.P. The balanced scorecard: translating strategy into action. Boston : Harvard Business School Press, 1996. 322 p.
21. Podolny J.M., Page K.L. Organizational theory and management. Oxford : Oxford University Press, 2021.
22. International Energy Agency. Renewables 2022 – analysis and forecast to 2030. Paris : IEA, 2022.

References

1. Porter, M.E. (1985), “Competitive advantage: creating and sustaining superior performance”, *Revista de Administração de Empresas*, vol. 25, no. 2, pp. 82–84. <https://doi.org/10.1590/s0034-75901985000200009>.
2. Binda, J., Prokopenko, M., Ramskyi, A., Shuplat, O., Halan, L. and Mykhalenko, D. (2020), “Assessment of investment attractiveness of industrial enterprises”, *International Journal of Management (IJM)*, vol. 11, no. 2, pp. 27–35, available at: <https://ssrn.com/abstract=3551999> (Accessed 30 December 2025).
3. Ilyash, O. (2020), “Evaluation of enterprise investment attractiveness under circumstances of economic development”, *Bulletin of Geography. Socio-economic Series*, vol. 47, pp. 95–113. <https://doi.org/10.2478/bog-2020-0006>.
4. Gutkevych, S. (2019), “Investment attractiveness of industries: features and trends”, *Baltic Journal of Economic Studies*, vol. 5, no. 3, pp. 50–58. <https://doi.org/10.30525/2256-0742/2019-5-3-50-58>.
5. Jorgenson, D.W. (1963), “Capital theory and investment behavior”, *American Economic Review*, vol. 53, no. 2, pp. 247–259, available at: <https://www.aeaweb.org/aer/top20/53.2.247-259.pdf> (Accessed 30 December 2025).
6. Kaidash, O.V. (2019), “The essence of the category ‘investment’”, *Skhidna Yevropa: ekonomika, biznes ta upravlinnia*, vol. 19, pp. 3–9, available at: <http://srd.pgasa.dp.ua:8080/handle/123456789/2101> (Accessed 30 December 2025).
7. Keynes, J.M. (2010), *The general theory of employment, interest and money*, Martino Fine Books, Eastford, USA.
8. The Verkhovna Rada of Ukraine (1991), *The Law of Ukraine “On investment activity”*, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/1560-12#Text> (Accessed 30 December 2025).
9. Smith, A. (1904), “An inquiry into the nature and causes of the wealth of nations”, *The Economic Journal*, vol. 14, no. 56, p. 599. <https://doi.org/10.2307/2221259>.
10. Ricardo, D. (1891), “Principles of political economy and taxation”, *The Economic Journal*, vol. 1, no. 4, p. 769. <https://doi.org/10.2307/2956087>.

11. Mill, J.S. (2020), System of logic, ratiocinative and inductive, Independently Published, London, UK.
12. Marx, K. (1933), Kapital [Capital], Derzhavne vydavnytstvo politychnoi literatury, available at: https://www.marxists.org/ukrainian/marx-engels/kapital/Kapital_Tom_1_Knyha_1.pdf (Accessed 30 December 2025).
13. Marshall, A. (1920), Principles of economics: an introductory volume, Macmillan, London, UK.
14. Drucker, P.F. (1993), The practice of management, Harper & Row, New York, USA.
15. Porter, M.E. (1980), Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors, Free Press, New York, USA.
16. Cabinet of Ministers of Ukraine (2023), Resolution “On approval of the Energy Strategy of Ukraine until 2050”, available at: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/373-2023-p#Text> (Accessed 30 December 2025).
17. Brealey, R.A., Myers, S.C. and Allen, F. (2005), Principles of corporate finance, McGraw-Hill Higher Education, New York, USA.
18. United Nations (1992), “United Nations Framework Convention on Climate Change”, available at: https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/995_044#Text (Accessed 30 December 2025).
19. Sheridan, T. (ed.) (2002), Financial markets and corporate strategy, 2nd ed, McGraw-Hill Irwin, Boston, USA.
20. Kaplan, R.S. and Norton, D.P. (1996), The balanced scorecard: translating strategy into action, Harvard Business School Press, Boston, USA.
21. Podolny, J.M. and Page, K.L. (2021), Organizational theory and management, Oxford University Press, Oxford, UK.
22. International Energy Agency (2022), Renewables 2022 – analysis and forecast to 2030, IEA, Paris, France.

Отримано редакцією журналу / Received: 17.02.26

Прорецензовано / Revised: 25 .02.26

Схвалено до друку / Accepted: 20.03.26