

УДК 330.322:658.152:502.131.1

JEL Classification: G11, G32, Q56, M14

DOI: 10.31767/nasoa.2-2026.17

П. А. СТЕЦЮК,

доктор економічних наук, професор,

професор кафедри менеджменту,

Державний університет інформаційно-комунікаційних технологій,

e-mail: stecuk@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3745-9486>

Інтеграція ESG-критеріїв у динамічні методи оцінювання ефективності інвестиційних проєктів підприємств

У статті висвітлено теоретичні та прикладні аспекти інтеграції ESG-критеріїв у динамічні методи оцінювання ефективності інвестиційних проєктів підприємств.

Концептуалізація ESG (Environmental, Social, Governance) у сфері аналізу інвестиційних проєктів відображає фундаментальну трансформацію парадигми від традиційної максимізації акціонерної вартості до моделі сталого розвитку та інклюзивного капіталізму. В академічному та практичному дискурсах ESG-критерії розглядаються не як другорядні етичні компоненти, а як ендogenous фактори оцінки ризиків і довгострокової життєздатності проєкту. Інтеграція цих нефінансових показників у процес ухвалення інвестиційних рішень дає змогу ідентифікувати латентні вразливості, пов'язані зі зміною клімату, соціальними зрушеннями та регуляторними трансформаціями.

Обґрунтовано, що традиційні фінансові показники, зокрема чиста поточна вартість (NPV), внутрішня норма прибутковості (IRR), індекс прибутковості (PI), дисконтований період окупності (DPP), уже не забезпечують достатньої повноти оцінювання в умовах поширення концепції сталого розвитку та відповідального інвестування. Проаналізовано сучасні наукові підходи до врахування екологічних, соціальних і управлінських факторів у системі інвестиційного аналізу. Визначено основні обмеження класичних динамічних методів, пов'язані з недостатнім урахуванням довгострокових ESG-ризиків, нефінансових ефектів і зміни вартості капіталу. Запропоновано модель динамічного ESG-дисконтування, яка передбачає диференційоване коригування ставки дисконту залежно від рівня ESG-стійкості проєкту. Розроблено підхід до коригування прогнозних грошових потоків з урахуванням ESG-ризиків і можливостей, а також систему показників ESG-чутливості NPV та IRR. Практична значущість дослідження полягає у підвищенні точності оцінювання

довгострокової ефективності інвестиційних проєктів та адаптації фінансового аналізу до вимог сталого фінансування.

Ключові слова: інвестиційний проєкт, інвестиційна стратегія, інвестиційний менеджмент, ESG-критерії, ESG-ризики, чиста поточна вартість, внутрішня норма прибутковості, дисконтований період окупності, ставка дисконтування, стале фінансування.

P. A. STETSIUK,

Dsc of Economics, Professor,
Professor of the Department of Management,
State University of Information
and Communication Technologies,
e-mail: stecuk@ukr.net

ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-3745-9486>

Integrating ESG Criteria into Dynamic Methods for Performance Evaluation of Corporate Investment Projects

The article highlights theoretical and practical aspects of integrating ESG criteria into dynamic methods for performance evaluation of corporate investment projects.

Conceptualization of ESG (Environmental, Social, Governance) within the scope of investment project analysis reflects a shift of the fundamental paradigm from traditional shareholder value maximization toward a model of sustainable development and inclusive capitalism. In both academic and practical discourses, ESG criteria are viewed not as secondary ethical components, but as endogenous factors for risk assessment and long-term project viability. The integration of these non-financial indicators into the investment decision-making process enables the identification of latent vulnerabilities related to climate change, social shifts, and regulatory transformations.

It is substantiated that traditional financial indicators, including net present value (NPV), internal rate of return (IRR), profitability index (PI), and discounted payback period (DPP), no longer provide a reasonably comprehensive evaluation in the context of sustainable development and responsible investment. A review of advanced theoretical approaches to incorporating environmental, social, and governance factors into investment analysis was made. The key limitations of classical dynamic evaluation methods related to insufficient consideration of long-term ESG risks, non-financial effects, and changes in the cost of capital were identified. A model of dynamic ESG discounting based on differentiated adjustment of the discount rate depending on the ESG sustainability level of a project is proposed. An approach to adjusting projected cash flows considering ESG-related risks and opportunities, as well as a system of ESG sensitivity indicators for NPV and IRR was developed. The practical significance of the research lies in improving the accuracy of long-term investment project evaluation and adapting financial analysis to the requirements of sustainable

finance.

Keywords: investment project, investment strategy, investment management, ESG criteria, ESG risks, net present value, internal rate of return, discounted payback period, discount rate, sustainable finance.

Постановка проблеми. В умовах домінування концепції сталого розвитку та відповідального інвестування традиційні підходи до оцінки ефективності інвестиційних проєктів уже не забезпечують повного врахування екологічних, соціальних і управлінських факторів, які впливають на довгострокову результативність бізнесу. Зростання уваги інвесторів, кредиторів і регуляторів до ESG-підходів зумовлює необхідність інтеграції ESG-критеріїв у динамічні методи оцінки ефективності інвестиційних проєктів.

Актуальність теми також посилюється євроінтеграційними процесами, розвитком сталого фінансування та потребою українських підприємств у залученні інвестицій для забезпечення конкурентоспроможності й післявоєнного відновлення економіки. Вирішення питання інтеграції ESG-критеріїв у систему інвестиційного аналізу сприятиме підвищенню якості управлінських рішень, мінімізації довгострокових ризиків і формуванню стійкої вартості підприємства.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Огляд академічної літератури показує динамічне зростання інтересу вітчизняних науковців і практиків бізнесу до проблеми інтеграції ESG-орієнтованих підходів у систему загального та функціонального менеджменту вітчизняних підприємств. У сфері інвестиційного менеджменту актуальними з позиції концепції ESG є дослідження питань формування та реалізації інвестиційної стратегії підприємства, бюджетування капітальних вкладень, управління інвестиційними ризиками з урахуванням ESG-факторів. Окремий контур досліджень представляє проблема оцінювання ефективності інвестицій.

А. Камінський [1] встановив доцільність розширення портфельного ризик-менеджменту шляхом одночасної мінімізації ризику, максимізації дохідності та максимізації ESG-скорингу, а також обґрунтував побудову ефективної множини у площині «ризик – ESG-скоринг». А. Карманський та С. Король [2] запропонували модель, що поєднує шість блоків оцінки: фінансовий, стратегічний, інноваційний, ESG, ризиковий та операційний, а також визначили ключові ESG-індикатори для інноваційних проєктів. Конкретні KPI для інтегрованої SBSC та ESG-ризика у контексті інвестиційного планування надано А. Костяковою [3].

А. Кравченко [4] пропонує модель інвестиційного планування шляхом «квантифікації» (грошової оцінки) нефінансових ризиків і можливостей, яка включає діагностику стану ESG-параметрів, характеристику їх відповідності стратегії та безпосередню інтеграцію у фінансову модель проєкту. Запропонований алгоритм ESG-adjusted NPV передбачає модифікацію грошових потоків на величину виявлених ефектів і корекцію ставки дисконтування на премію за некерований ESG-ризик. Подібну

ESG- інтегровану модель NPV представлено Т. Майоровою, П. Луців у [5], де ESG-фактори впливають на всі ключові параметри фінансової моделі. Коригування здійснюється через «ESG-штрафи» (витрати на викиди, санкції) та «ESG-бонуси» (податкові пільги, субсидії, пільгові ставки за зеленими кредитами). Модифікована авторами формула середньозваженої вартості капіталу враховує вплив ESG-ризиків на вартість власного та боргового фінансування.

Авторський підхід до ідентифікації факторів та визначення ESG KPI, а також методи корекції грошових потоків з урахуванням вигод і витрат, що супроводжують нефінансові впливи, представлено Т. Лукашенко [6]. І. Свідерська, В. Стегайло [7] обґрунтували п'ять базових інструментів ESG- контролінгу, серед яких модель дисконтованих грошових потоків з ESG-коригуванням, матриця суттєвості та інтегрована BSC. І. Соловій та Я. Панчишин [8] пропонують формулу інтегрованого індексу ESG_{score} для кількісного оцінювання ризиків, а для подолання браку верифікованих даних в Україні – використання галузевих проксі-даних та інтеграцію банківських систем із відповідними державними реєстрами.

Ю. Чуприна, Р. Тормосов, К. Предун [9] обґрунтували методику рейтингового ранжування проєктів за еколого-економічними критеріями та застосування інтегрованих панелей (дашбордів) для автоматизації аналізу узгодженості фінансових та екологічних цілей.

Незважаючи на існування широкого спектру досліджень у контурі парадигми ESG, існує потреба у розширенні та поглибленні окремих аспектів цієї проблематики для зміщення фокусу інвестиційного аналізу із суто фінансових потоків на ширше коло параметрів, які враховують ESG-критерії та динаміку кількісних показників у часі.

Мета статті – надати теоретичне обґрунтування механізму інтеграції ESG-критеріїв у динамічні методи оцінювання ефективності інвестиційних проєктів вітчизняних підприємств з урахуванням специфіки їхньої економічної діяльності.

Результати дослідження. Концептуалізація ESG (Environmental, Social, Governance) у сфері аналізу інвестиційних проєктів відображає фундаментальну трансформацію парадигми від традиційної максимізації акціонерної вартості до моделі сталого розвитку та інклюзивного капіталізму. В академічному та практичному дискурсах ESG-критерії розглядаються не як другорядні етичні компоненти, а як ендегенні фактори оцінки ризиків і довгострокової життєздатності проєкту. Інтеграція цих нефінансових показників у процес ухвалення інвестиційних рішень дає змогу ідентифікувати латентні вразливості, пов'язані зі зміною клімату, соціальними зрушеннями та регуляторними трансформаціями. Ці чинники неможливо повною мірою квантифікувати лише за допомогою класичних фінансових критеріїв, як-от чиста поточна вартість або внутрішня норма прибутковості.

Структурно ESG-комплаєнс інвестиційного проєкту включає три ключові критерії, що взаємодіють у межах концепції «подвійної суттєвості». Екологічний критерій використовують для оцінювання негативних

екстерналій (вуглецевий слід, енергоефективність, управління ресурсами) та здатності проєкту адаптуватися до кліматичних змін; соціальний – в аналізі управління людським капіталом, дотримання трудових прав, а також впливу проєкту на локальні громади й добробут стейкхолдерів; управлінський – визначає якість корпоративного управління, прозорість звітності, ефективність інституційних антикорупційних механізмів та незалежність ради директорів.

Згідно з принципом подвійної суттєвості інвестиційний проєкт не лише зазнає фінансового впливу зовнішніх ESG-факторів, а й сам формує значний соціально-екологічний вплив, який підлягає обов'язковому аудиту.

У системі динамічних методів оцінювання інвестиційних проєктів одним із ключових показників традиційно вважається чиста поточна вартість (NPV). У класичному фінансовому аналізі позитивне значення NPV свідчить про доцільність реалізації проєкту, оскільки очікувані доходи перевищують обсяг інвестованих ресурсів з урахуванням чинника часу. Водночас поширення ESG-підходів суттєво трансформувало економічний зміст цього показника. Екологічні та соціальні аспекти діяльності підприємства дедалі більше впливають на формування майбутніх грошових потоків, структуру витрат, рівень ризику та вартість залучення капіталу. Саме тому використання NPV лише як індикатора фінансової ефективності вже не дає можливості повною мірою оцінити реальну цінність ESG-орієнтованих інвестиційних проєктів.

Внутрішня норма прибутковості (IRR) характеризує рівень дохідності інвестицій та визначається як ставка дисконтування, за якої чиста поточна вартість проєкту дорівнює нулю. На практиці цей показник широко застосовують під час вибору між альтернативними напрямками інвестування та оцінювання допустимого рівня вартості капіталу. Але використання IRR у межах ESG-аналізу має певні обмеження. Цей показник не враховує масштабу екологічного або соціального ефекту, який може виникати в результаті реалізації проєкту. Крім того, довгострокові ризики, пов'язані зі змінами екологічного регулювання, репутаційними втратами чи соціальною відповідальністю бізнесу, часто залишаються поза межами стандартного фінансового прогнозування. У деяких випадках інвестиції в декарбонізацію, енергоефективність або соціальні програми можуть призводити до зниження IRR у короткостроковому періоді, хоча стратегічне значення таких рішень для підприємства є досить високим. Це підтверджує недоцільність розгляду IRR як універсального критерію оцінювання ефективності в умовах сучасної ESG-трансформації економіки.

Індекс прибутковості (PI) використовують для визначення відносної ефективності інвестицій; він показує співвідношення між теперішньою вартістю очікуваних грошових надходжень і початковими інвестиційними витратами. Найчастіше PI застосовують за умов обмеженості фінансових ресурсів, коли виникає потреба у ранжуванні декількох альтернативних проєктів. Проте в межах ESG-підходу PI також має низку обмежень. Він передусім відображає фінансові результати та не забезпечує повного врахування екологічного впливу проєкту, соціальної значущості інвестицій

або якості корпоративного управління. Внаслідок цього проєкти з високою короткостроковою прибутковістю можуть отримувати пріоритет над ініціативами, що забезпечують довгострокові конкурентні переваги та підвищують стійкість підприємства в майбутньому.

Дисконтований період окупності (DPP) застосовують для визначення строку повернення вкладених коштів з урахуванням дисконтування грошових потоків. Перевагою цього показника є можливість оцінити швидкість компенсації інвестиційних витрат, що особливо актуально в умовах економічної нестабільності та підвищеної ризиковості. Водночас слід зазначити, що для ESG-орієнтованих проєктів використання DPP є дещо обмеженим. Основна проблема полягає в тому, що DPP не враховує ефектів, які виникають після досягнення точки окупності. Для «зелених» інвестицій, енергоефективних технологій чи соціально спрямованих програм саме довгострокові результати часто є визначальними. Економічний або суспільний ефект від таких проєктів може проявлятися поступово, тому оцінювання лише строку повернення інвестицій не завжди відображає їхню реальну стратегічну цінність для підприємства та суспільства.

Методологічні обмеження динамічних показників оцінювання ефективності інвестицій у контексті ESG-підходу свідчать не про їхню неефективність, а про нездатність повною мірою оцінювати довгострокову стійкість інвестиційних проєктів.

Традиційні методи оцінювання грошових потоків орієнтовані на прямі доходи та витрати підприємства й майже не враховують зовнішні соціальні та екологічні наслідки реалізації проєкту. У випадках, коли негативні ефекти не компенсуються через механізми державного регулювання, зокрема екологічне оподаткування чи штрафні санкції, проєкти із суттєвим екологічним навантаженням можуть демонструвати завищені значення NPV. Тоді частина витрат фактично перекладається на суспільство та навколишнє середовище.

Окремою проблемою є вплив дисконтування на оцінку довгострокових результатів. Використання ставки дисконтування суттєво зменшує поточну вартість грошових потоків у віддалених періодах. Водночас значна частина ESG-ефектів, зокрема наслідки кліматичних ризиків або результати інвестицій у розвиток людського капіталу, проявляється саме у довгостроковій перспективі. У результаті традиційні показники, як-от NPV чи DPP, недостатньо враховують їхній реальний економічний вплив, що часто створює переваги для короткострокових проєктів.

Класичні підходи до визначення ставки дисконтування здебільшого ґрунтуються на загальних ринкових і макроекономічних ризиках та не завжди враховують ESG-фактори; не передбачають обов'язкового оцінювання додаткового ризику компаній із низькою якістю корпоративного управління або значним негативним впливом на довкілля; недостатньо враховують можливість залучення дешевшого фінансування для екологічно орієнтованих проєктів. Унаслідок цього показники прибутковості інвестицій можуть не повністю відображати сучасні тенденції функціонування глобального фінансового ринку.

Важливим обмеженням також є складність оцінювання нематеріальних результатів. Значна частина ESG-ефектів має якісний характер і не піддається точному грошовому вимірюванню на етапі планування проєкту. Це стосується, зокрема, репутаційних переваг, підвищення довіри стейкхолдерів, формування позитивного іміджу роботодавця чи зниження ризику регуляторних обмежень.

Отже, у сучасних умовах традиційні динамічні методи оцінювання інвестиційної ефективності вже не забезпечують достатньої повноти інформації для обґрунтування управлінських рішень. Тому їх доцільно адаптувати для врахування ESG-факторів.

На підставі аналізу літературних джерел нами систематизовано ESG- фактори впливу на оцінку ефективності інвестицій та визначено напрями її модернізації (таблиця).

Таблиця 1

**Систематизація ESG-факторів впливу на оцінку ефективності
інвестиційних проєктів**

Група факторів	Форма впливу	Методи (показники)	Форма врахування
Екологічні			
Енергоефективність, викиди CO ₂ , екологічні ризики, ресурсозбереження	Вплив на витрати, доходи, ризики та доступ до «зеленого» фінансування	NPV, IRR, PI, DPP, WACC ¹ , DCF ²	Коригування грошових потоків; ESG-премія/дисконт; урахування екологічних витрат
Кліматичні ризики	Вплив на довгострокову стійкість і ризиковість проєкту	Сценарний аналіз, stress-testing, VaR	Формування кліматичних сценаріїв; коригування ставки дисконту
Соціальні			
Умови праці, безпека персоналу, людський капітал	Вплив на продуктивність та операційні витрати	NPV, IRR, аналіз операційної ефективності	Урахування витрат на навчання й охорону праці; соціальні KPI
Соціальні			
Репутація, взаємодія зі стейкхолдерами	Вплив на інвестиційну привабливість і репутаційні ризики	ESG-скоринг, WACC, інтегральна оцінка	Використання ESG-рейтингів; репутаційна премія/дисконт
Вплив на громади та регіональний розвиток	Вплив на суспільну підтримку та швидкість реалізації проєкту	СВА ³ , соціально-економічний аналіз	Монетизація соціального ефекту; соціальні індикатори
Управлінські			
Прозорість управління, ESG-звітність	Вплив на довіру інвесторів і вартість капіталу	WACC, CAPM ⁴ , ESG-скоринг	Зниження премії за ризик; оцінка якості корпоративного управління

Продовження таблиці 1

Комплаєнс, антикорупційна політика, ризик-менеджмент	Вплив на ймовірність фінансових втрат і санкцій	DCF ⁵ , аналіз ризиків, сценарний аналіз	Коригування ризикової надбавки; оцінка нефінансових ризиків
Стратегічна сталість та якість управління	Вплив на довгострокову ефективність проєкту	Balanced Scorecard, інтегральна оцінка	Формування ESG-індексу; інтеграція ключових нефінансових показників ефективності

Примітка: ¹ середньозважена вартість капіталу; ² дисконтований грошовий потік; ³ аналіз вигід і витрат; ⁴ модель ціноутворення активів; ⁵ дисконтований грошовий потік.

Джерело: систематизовано автором за даними [6, 7, 10, 11]

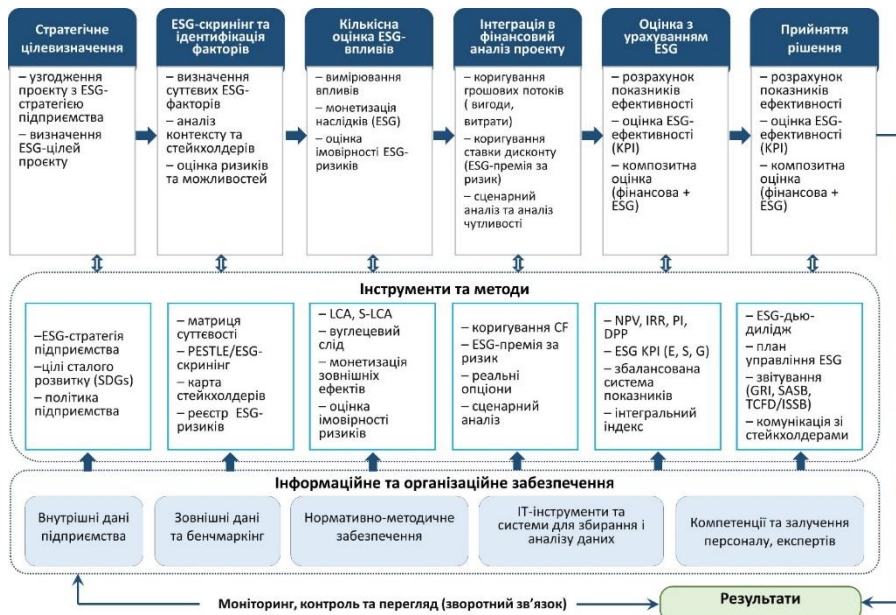
Процес інтеграції ESG-критеріїв у динамічні методи оцінювання ефективності інвестиційних проєктів має внутрішню логіку і концептуальні передумови:

- процесний (поетапний) підхід до побудови моделі трансформації як логічний ланцюг послідовних кроків, який стандартизує роботу аналітика і унеможливорює пропущення окремих важливих етапів;
- інструментальна відповідність, тобто закріплення за кожним етапом специфічного набору методів;
- ресурсне та інформаційне забезпечення, що передбачає створення відповідної інфраструктури: IT-систем збирання даних, залучення експертів і нормативно-методичної бази;
- дотримання принципу безперервності (цикл Демінга), оскільки оцінювання ESG-чинників не повинне бути одноразовою дією, а його фінансову модель та ESG-цілі необхідно регулярно коригувати залежно від фактичних результатів реалізації проєкту.

На цій концептуальній основі нами запропоновано структурну схему механізму інтеграції ESG-факторів у аналіз інвестиційних проєктів підприємств (рисунк).

Аналіз актуальної академічної літератури дав змогу запропонувати декілька напрямів модифікації динамічних методів оцінювання ефективності інвестиційних проєктів підприємств з урахуванням вимог ESG-концепції, які мають поточну і перспективну актуальність.

Диференційоване коригування ставки дисконту. Для вирішення цього завдання доцільною є побудова фінансової моделі, що ґрунтується на концепції динамічного ESG-дисконтування, яка передбачає диференційований підхід до оцінювання вартості капіталу залежно від рівня екологічної, соціальної та управлінської стійкості інвестиційного проєкту на різних етапах його реалізації. На відміну від традиційних моделей такий підхід враховує змінність ризикового профілю проєкту в часі. Це зумовлено тим, що ESG-характеристики підприємства та проєкту не є статичними: у процесі реалізації можуть змінюватися рівень екологічного навантаження, якість корпоративного управління, ступінь соціальної відповідальності та відповідність стандартам сталого розвитку.



**Рис. Структурна схема механізму інтеграції ESG-факторів
у аналіз інвестиційних проєктів**

Джерело: узагальнено автором за даними [4–6, 10–12]

Модель має трирівневу структуру формування дисконтної ставки. Перший рівень охоплює базову вартість капіталу підприємства, що визначається структурою капіталу, макроекономічними умовами, кредитним ризиком та інвестиційною привабливістю підприємства. Другий рівень передбачає галузеве ESG-коригування з урахуванням специфіки екологічних і соціальних ризиків сектору економіки. Третій рівень враховує індивідуальний ESG-профіль окремих етапів реалізації проєкту, відображаючи зміну ризику та ESG-відповідності в динаміці.

Перевагою моделі є точніше врахування довгострокових ESG-ризиків і стратегічних ефектів інвестиційної діяльності. У традиційних моделях незмінність дисконтної ставки часто призводить до недооцінювання ESG-орієнтованих інвестицій, зокрема у сферах декарбонізації, цифрової трансформації, зеленої енергетики та соціальної модернізації бізнесу. Фінансова модель дає змогу відобразити поступове зниження ризиковості проєкту внаслідок упровадження ESG-практик, підвищення прозорості корпоративного управління, адаптації до міжнародних стандартів і зміцнення репутаційної стійкості підприємства. Це забезпечує більш реалістичну оцінку майбутньої вартості грошових потоків та ефективності інвестиційного проєкту.

Модель створює адаптивний механізм оцінювання інвестиційних рішень в умовах економічної невизначеності та трансформації глобального фінансового середовища. Вона є особливо актуальною для українських підприємств, які функціонують в умовах воєнних ризиків, інфляційної нестабільності та інтеграції до європейської системи сталого фінансування. У таких умовах ESG-фактори мають зростаючий вплив на доступ

до міжнародного капіталу, рівень інвестиційної довіри та вартість фінансових ресурсів. Тому модель можна розглядати як перспективний інструмент розвитку ESG-орієнтованого фінансового менеджменту та сучасної методології оцінювання ефективності інвестиційних проєктів.

Коригування прогнозних грошових потоків з урахуванням нефінансових ризиків і можливостей ESG. Методичний підхід ґрунтується на інтеграції ESG-факторів у процес формування прогнозних грошових потоків інвестиційного проєкту. Він передбачає пряме коригування прогнозних доходів і витрат підприємства. ESG-фактори розглядаються як фінансово значущі, які впливають на обсяги реалізації продукції, структуру операційних витрат, доступ до фінансових ресурсів, репутаційну стійкість та ефективність інвестиційного проєкту. Це забезпечує більш реалістичне оцінювання економічних результатів інвестиційної діяльності.

Методика включає ідентифікацію екологічних, соціальних та управлінських факторів, здатних впливати на фінансові параметри проєкту протягом його життєвого циклу. Екологічні фактори охоплюють енергоефективність, викиди, витрати на декарбонізацію та ресурсоспоживання; соціальні – продуктивність праці, безпеку персоналу, взаємодію з громадами та корпоративну репутацію; управлінські – якість корпоративного управління, внутрішній контроль і ESG-звітність. Після їх ідентифікації оцінюється вплив на доходи, витрати та ризиковість проєкту, що уможливорює трансформацію якісних ESG-характеристик у кількісні фінансові параметри.

Перевагою методики є врахування як ESG-ризиків, так і ESG-можливостей. Наприклад, енергоефективні технології можуть знижувати операційні витрати, а високий рівень соціальної відповідальності – підвищувати продуктивність праці та лояльність клієнтів. Водночас слід зазначити, що методика дає змогу оцінити можливі втрати від екологічних штрафів, репутаційних криз чи посилення регуляторних вимог, а також підвищити точність оцінок довгострокової ефективності інвестицій та адаптації фінансового аналізу до сучасних вимог сталого фінансування.

Система показників для оцінювання чутливості ключових критеріїв ефективності до змін у ESG-факторах. Ця система ґрунтується на концепції ESG-чутливого аналізу інвестиційних проєктів і призначена для оцінювання впливу екологічних, соціальних та управлінських факторів на результативність інвестиційної діяльності підприємства. Її основна ідея полягає у поєднанні традиційних методів оцінювання інвестиційної ефективності з ESG-аналітикою, що уможливорює врахування нефінансових факторів у стратегічному фінансовому управлінні. На відміну від класичного інвестиційного аналізу, орієнтованого переважно на фінансові параметри, система дає змогу визначати вплив ESG-відповідності підприємства на чисту приведену вартість, внутрішню норму дохідності, стабільність грошових потоків і ризиковість інвестиційного проєкту.

Структурно система об'єднує декілька груп показників. Перша група показників призначена для оцінювання впливу ESG-факторів на прогнозні доходи, витрати та операційні грошові потоки підприємства шляхом аналізу

впливу екологічної модернізації, енергоефективності, якості корпоративного управління, соціальної відповідальності та репутаційної стійкості на фінансові результати проєкту. Друга група – для оцінювання ESG-ризиків та ESG-стійкості проєкту, що дає змогу визначати його здатність адаптуватися до регуляторних змін, кліматичних викликів і трансформації ринку капіталу.

Ключовим елементом системи є показники ESG-чутливості NPV та IRR, які характеризують залежність фінансової ефективності проєкту від зміни ESG-параметрів. Це дає змогу оцінювати не лише поточну ефективність, а й стійкість проєкту до змін ESG-середовища у довгостроковій перспективі. Підприємство отримує можливість визначати критичні ESG- фактори та моделювати наслідки різних ESG-сценаріїв.

Практичне значення такої системи полягає у створенні адаптивного інструментарію стратегічного інвестиційного аналізу в умовах ESG- трансформації економіки та розвитку сталого фінансування. Її використання сприятиме підвищенню точності оцінювання довгострокових інвестиційних проєктів та інтеграції нефінансових факторів у процес ухвалення інвестиційних рішень.

Висновки. Доведено необхідність трансформації традиційних підходів до оцінювання ефективності інвестиційних проєктів шляхом інтеграції ESG-критеріїв у систему фінансового аналізу. Встановлено, що класичні динамічні показники не забезпечують повного врахування довгострокових екологічних, соціальних і управлінських ризиків і можливостей. Запропоновані підходи до ESG-дисконтування, коригування грошових потоків і оцінювання ESG-чутливості NPV та IRR дають змогу підвищити об'єктивність інвестиційного аналізу та адаптувати його до сучасних вимог сталого фінансування. Практичне застосування запропонованих моделей сприятиме підвищенню інвестиційної привабливості та стійкості підприємств.

Надійшла 24.04.2026
Прорецензована 08.05.2026
Підписана до друку 28.05.2026
Оприлюднена 29.05.2026

Список використаних джерел

1. Камінський А. Б. Характеристичні особливості інвестиційного ризик-менеджменту в ESG-інвестуванні: дослідження фондових ринків Центральної та Східної Європи. *Наукові записки НаУКМА. Економічні науки*. 2022. № 7 (1). С. 54–60. DOI: 10.18523/2519-4739.2022.7.1.54-60
2. Карманський А. І., Король С. В. Методичні підходи до оцінки ефективності інвестиційно-інноваційної діяльності. *Європейський науковий журнал Економічних та Фінансових інновацій*. 2025. № 3 (17). С. 290–301. DOI: 10.32750/2025-0325
3. Костякова А. Інтеграція ESG-звітності у стратегічний управлінський облік: концептуальна трансформація Balanced Scorecard. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*. 2026. № 1 (12). С. 272–284. DOI: 10.58423/2786-6742/2026-12-272-284
4. Кравченко А. Інтеграція принципів сталого розвитку (ESG) у процес формування інвестиційної корпоративної стратегії. *Вісник Національного технічного університету «Харківський політехнічний інститут» (економічні науки)*. 2025. № 6. С. 105–109. DOI: 10.20998/2519-4461.2025.6.105

5. Майорова Т., Луців П. Інтеграція сталого виміру у фінансову оцінку та структурування інвестиційних проєктів. *Світ фінансів*. 2026. № 1 (86). С. 73–85. DOI: 10.35774/sf2026.01.073
6. Лукашенко Т. Врахування нефінансових (ESG) факторів в бізнес-плануванні та проєктному аналізі. *Економічний простір*. 2026. № 211. С. 282–289. DOI: 10.30838/EP.211.282-289
7. Свідерська І. М., Стегайло В. А. ESG-критерії у процесі прийняття стратегічних фінансових рішень: контролінгова перспектива. *Актуальні проблеми економіки*. 2025. № 9 (291). С. 231–240. DOI: 10.32752/1993-6788-2025-1-291-231-240
8. Соловій І., Панчишин Я. Розроблення інтегрованої ESG оцінки соціально-екологічних ризиків для фінансових установ. *Економіка та суспільство*. 2025. № 81. DOI: 10.32782/2524-0072/2025-81-152.
9. Чуприна Ю., Тормосов, Р., Предун К. Розробка ефективного механізму еколого-економічної інтеграції галузевих проєктів у диверсифіковану інвестиційну програму. *Шляхи підвищення ефективності будівництва*. 2023. № 3 (52). С. 283–302. DOI: 10.32347/2707-501x.2023.52(3).283-302
10. Мальський О. Формування методики системної оцінки інвестиційної привабливості проєктів публічно-приватного партнерства в умовах воєнної нестабільності та післявоєнного відновлення України. *Київський економічний науковий журнал*. 2026. № 13. С. 137–148. DOI: 10.32782/2786-765X/2026-13-18
11. Маслак Н. Методика комплексної оцінки ефективності фінансового забезпечення сталого розвитку аграрного сектору на засадах ризик-орієнтованого підходу. *Економіка і регіон*. 2026. Т. 1. № 100. С. 265–273. DOI: 10.26906/EiR.2026.1(100).4392
12. Скарп Д. Ринок сталого інвестування: теоретичні засади та особливості розвитку. *Економіка та суспільство*. 2025. № 78. DOI: 10.32782/2524-0072/2025-78-73.

References

1. Kaminskyi, A. (2022). Kharakterystychni osoblyvosti investytsiinoho ryzyk-menedzhmentu v ESG-investuvanni: doslidzhennia fondovykh rynkiv Tsentralnoi ta Skhidnoi Yevropy [Investment risk management specifics in ESG investing: CEE stock markets examining]. *Naukovi zapysky NaUKMA. Ekonomichni nauky – Scientific Papers NaUKMA. Economics*, 7 (1), 54–60. DOI: 10.18523/2519-4739.2022.7.1.54-60 [in Ukrainian].
2. Karmanskyi, A., & Korol, S. (2025). Metodychni pidkhody do otsinky efektyvnosti investytsiino-innovatsiinoi diialnosti [Methodological Approaches to Evaluating the Effectiveness of Investment and Innovation Activities]. *Yevropeyskyi naukovyi zhurnal Ekonomichnykh ta Finansovykh innovatsii – European Scientific Journal of Economic and Financial Innovation*, 3 (17), 290–301. DOI: 10.32750/2025-0325 [in Ukrainian].
3. Kostyakova, A. (2026). Intehratsiia ESG-zvitnosti u stratehichni upravlinskyi oblik: kontseptualna transformatsiia Balanced Scorecard [Integration of ESG Reporting Into Strategic Management Accounting: a Conceptual Transformation of the Balanced Scorecard]. *Acta Academiae Beregsasiensis. Economics*, 1 (12), 272–284. DOI: 10.58423/2786-6742/2026-12-272-284 [in Ukrainian].
4. Kravchenko, A. (2025). Intehratsiia pryntsyypiv staloho rozvytku (ESG) u protses formuvannia investytsiinoi korporatyvnoi stratehii [Integration of sustainable development principles (ESG) into the formation process of corporate investment strategy]. *Visnyk Natsionalnoho tekhnichnoho universytetu “Kharkivskiy politekhnichnyi instytut” (ekonomichni nauky) – Bulletin of the Naitonal Technical University “Kharkiv Politechnic Institute” (Economic Sciences)*, 6, 105–109. DOI: 10.20998/2519-4461.2025.6.105 [in Ukrainian].
5. Mayorova, T., & Lutsiv, P. (2026). Intehratsiia staloho vymiru u finansovu otsinku ta strukturuvannia investytsiinykh proiektiv [Integration of the Sustainable Dimension into the Financial Assessment and Structuring of Investment Projects]. *Svit finansiv – World of Finance*, 1 (86), 73–85. DOI: 10.35774/sf2026.01.073 [in Ukrainian].

6. Lukashenko, T. (2026). Vrakhuvannya nefinansovykh (ESG) faktoriv v biznes-planuvanni ta proiektnomu analizi [Including non-financial (ESG) factors in business planning and project analysis]. *Ekonomichnyi prostir – Economic Scope*, 211, 282–289. DOI: 10.30838/EP.211.282-289 [in Ukrainian].
7. Sviderska, I., & Stehailo, V. (2025). ESG-kryterii u protsesi pryiniattia stratehichnykh finansovykh rishen: kontrolinhova perspektyva [ESG criteria in strategic financial decision-making: a controlling perspective]. *Aktualni problemy ekonomiky – Actual Problems of Economics*, 9 (291), 231–240. DOI: 10.32752/1993-6788-2025-1-291-231-240 [in Ukrainian].
8. Soloviy, I., & Panchyshyn, Y. (2025). Rozroblennia integrovanoi ESG otsinky sotsialno-ekolohichnykh ryzykiv dlia finansovykh ustanov [Development of an integrated ESG assessment of social and environmental risks for financial institutions]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society*, 81. DOI: 10.32782/2524-0072/2025-81-152 [in Ukrainian].
9. Chupryna, I., Tormosov, R., & Predun, K. (2023). Rozrobka efektyvnoho mekhanizmu ekolohe-ekonomichnoi intehtatsii haluzevykh proiektiv u dyversyfikovanu investytsiinu prohramu [Designing an effective eco-economic integration mechanism for sectoral projects within a diversified investment program]. *Shliakhy pidvyshchennia efektyvnosti budivnytstva – Ways to Improve Construction Efficiency*, 3 (52), 283–302. DOI: 10.32347/2707-501x.2023.52(3).283-302 [in Ukrainian].
10. Malskyi, O. (2026). Formuvannya metodyky systemnoi otsinky investytsiinoi pryvablyvosti proiektiv publichno-pryvatnoho partnerstva v umovakh voiennoi nestabilnosti ta pislivoiennoho vidnovlennia Ukrainy [Formation of a methodology for systematic assessment of investment attractiveness of public-private partnership projects in the conditions of military instability and post-war reconstruction of Ukraine]. *Kyivskyi ekonomichnyi naukovyi zhurnal – Kyiv Economic Scientific Journal*, 13, 137–148. DOI: 10.32782/2786-765X/2026-13-18 [in Ukrainian].
11. Maslak, N. (2026). Metodyka kompleksnoi otsinky efektyvnosti finansovoho zabezpechennia staloho rozvytku ahrarnoho sektoru na zasadakh ryzyk-orientovanoho pidkhotu [Methodology for comprehensive assessment of the effectiveness of financial support for sustainable development in the agricultural sector based on a risk-oriented approach]. *Ekonomika i rehion – Economics and Region*, 1 (100), 265–273. DOI: 10.26906/EiR.2026.1(100).4392 [in Ukrainian].
12. Sknar, D. (2025). Rynok staloho investuvannya: teoretychni zasady ta osoblyvosti rozvytku [The Market of Sustainable Investment: Theoretical Principles and Specifics of Development]. *Ekonomika ta suspilstvo – Economy and Society*, 78. DOI: 10.32782/2524-0072/2025-78-73 [in Ukrainian].

Цитування:

Стецюк П. А. Інтеграція ESG-критеріїв у динамічні методи оцінювання ефективності інвестиційних проєктів підприємств. *Науковий вісник Національної академії статистики, обліку та аудиту: зб. наук. праць*. № 2. 2026. С. 206 – 218. DOI: 10.31767/nasoa.2-2026.17

Cite this article:

Stetsiuk, P. A. (2026). Intehratsiia ESG-kryteriiv u dynamichni metody otsiniuvannia efektyvnosti investytsiinykh proiektiv pidpriemstv [Integrating ESG Criteria into Dynamic Methods for Performance Evaluation of Corporate Investment Projects]. *Naukovyi visnyk Natsionalnoi akademii statystyky, obliku ta audytu – Scientific Bulletin of the National Academy of Statistics, Accounting and Audit*, 2, 206 – 218. DOI: 10.31767/nasoa.2-2026.17 [in Ukrainian].