

ЕВОЛЮЦІЯ КАТЕГОРІЙНОГО АПАРАТУ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ ПРИВАБЛИВОСТІ В УМОВАХ СУЧАСНИХ ЕКОНОМІЧНИХ ВИКЛИКІВ ТА ПІСЛЯВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ

Вступ. Трансформація глобального економічного ландшафту останніх років, посилена повномасштабною війною в Україні, пандемічними шоками та кліматичними викликами, актуалізувала потребу фундаментального переосмислення базових категорій інвестиційного аналізу. Інвестиційна привабливість підприємства, яка традиційно розглядалася виключно крізь призму фінансових показників та оперативної ефективності, сьогодні вимагає значно ширшого концептуального підґрунтя, що охоплює фактори стійкості до криз, екологічної відповідальності, технологічної зрілості та інституційної прозорості.

Загальна постановка проблеми та її зв'язок із важливими науковими та практичними завданнями полягає у тому, що традиційні моделі оцінювання інвестиційної привабливості, розроблені в умовах відносно стабільного макроекономічного середовища, виявляють критичні обмеження у поясненні інвестиційних рішень в умовах множинних криз. Для України ця проблематика набуває особливої актуальності у контексті потреб післявоєнного відновлення, оцінену 524 мільярди доларів США за даними Четвертої оцінки відновлення та реконструкції (RDNA4) [17].

Аналіз останніх досліджень і публікацій засвідчує значний науковий інтерес до проблематики інвестиційної привабливості. Фундаментальні праці Джона Мейнарда Кейнса заклали теоретичний базис розуміння інвестиційних процесів через концепцію граничної ефективності капіталу (МЕС), де інвестиції здійснюються до точки, де МЕС дорівнює ринковій процентній ставці [1]. Майкл Портер революціонував підхід через модель п'яти конкурентних сил, стверджуючи, що колективна сила цих факторів визначає здатність фірм заробляти прибутки на інвестиції, що перевищують вартість капіталу [2;3].

Серед сучасних українських дослідників вагомий внесок зробили Хусєва Н. та Немець О., які у дослідженні "Інвестиційна привабливість України в умовах війни" показали, що Індекс інвестиційної привабливості залишався негативним (нижче 3 балів) протягом 2014-2023 років [5]. Антоненко В. та співавтори запропонували ієрархічну піраміду інвестиційної привабливості на п'яти рівнях: країна, сектор, регіон, підприємство, проект [6]. Нікольчук Ю.М. та Лопатовська О.О. проаналізували динаміку прямих іноземних інвестицій за 2018-2022 роки [7].

Невирішеною раніше частиною загальної проблеми залишається відсутність сучасного визначення інвестиційної привабливості, яке б органічно поєднувало традиційні фінансові параметри з новими вимірами: здатністю до адаптації в умовах кризи, технологічною трансформацією, екологічною відповідаль-

ністю згідно стандартів СВAM та IFRS S2, та інституційною довірою. Актуальність дослідження посилюється критичним розривом між високою цифровою зрілістю українського ІТ-сектору (7,3 мільярда доларів США експорту у 2022 році, 243 AI-компанії) та застарілою матеріально-технічною базою металургійної галузі (44,6% мартенівських печей, що у світі виведені з експлуатації).

Мета та завдання статті. Метою дослідження є систематизація еволюції науково-теоретичних підходів до трактування категорії інвестиційної привабливості підприємства та обґрунтування її сучасного розуміння в контексті викликів післявоєнного відновлення та декарбонізації економіки. Для досягнення поставленої мети визначено наступні завдання: проаналізувати історичний розвиток концепції інвестиційної привабливості у розрізі основних періодів; здійснити компаративний аналіз наукових підходів різних економічних шкіл з виокремленням їх обмежень; ідентифікувати сучасні економічні виклики (війна, СВAM, цифровізація) та їх вплив на категорійний апарат; сформулювати оновлене визначення інвестиційної привабливості та розробити концептуальну модель її структури; окреслити практичні імплікації для підприємств та інвесторів у контексті післявоєнного відновлення.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Класичний період еволюції концепції інвестиційної привабливості (1936-1985 рр.). У класичний період домінувала фінансово-центрована парадигма, представлена передусім працями Джона Мейнарда Кейнса, який у своїй фундаментальній праці "The General Theory of Employment, Interest and Money" (1936) заклали основи сучасного розуміння інвестиційної привабливості через концепцію граничної ефективності капіталу. Кейнс визначив МЕС як ту ставку дисконту, яка зрівнює теперішню вартість серії анuitетів від очікуваних доходів капітального активу протягом його життя з його ціною пропозиції [1]. Критично важливим є те, що Кейнс підкреслював роль довгострокових очікувань та їх схильність до раптових змін, що пояснює торговельний цикл. У цей період інвестиційна привабливість підприємства ототожнювалася переважно з його фінансовою стійкістю, здатністю генерувати прибуток та забезпечувати повернення вкладених коштів. Основними індикаторами виступали показники рентабельності (ROA, ROE), ліквідності (current ratio, quick ratio) та фінансової незалежності (debt-to-equity ratio). Такий підхід був цілком виправданим у контексті відносно стабільного макроекономічного середовища, передбачуваності ринків та обмеженої глобалізації [4].



Неокласичний етап та модель конкурентних переваг Портера (1990-2000-ні рр.). Майкл Портер у праці "Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance" (1985) революціонізував розуміння інвестиційної привабливості через модель п'яти конкурентних сил. Портер стверджував, що колективна сила п'яти конкурентних факторів визначає здатність фірм у галузі заробляти прибутки на інвестиції, що перевищують вартість капіталу [2;3]. П'ять сил включають: загрозу нових учасників, переговорну силу постачальників, переговорну силу покупців, загрозу товарів-замінників та суперництво між конкурентами.

У цей період активно розвивалися інтегральні методики оцінювання, які передбачали згортання множини часткових показників у єдиний індекс або рейтинг. Дослідники почали приділяти увагу таким аспектам, як конкурентне позиціонування, інноваційний потенціал, якість менеджменту та організаційна культура. Однак, попри розширення переліку факторів, методологічний фокус залишався на статичних характеристиках підприємства, недостатньо враховувалася його здатність адаптуватися до змін зовнішнього середовища.

Сучасний етап: інтеграція ESG-факторів (2010-ті рр. – теперішній час). Принципово новим трендом стала інтеграція ESG-факторів (Environmental, Social, Governance) у систему інвестиційного аналізу. Метааналіз NYU Stern та Rockefeller Asset Management понад 1000 досліджень за 2015-2020 роки показав, що 58% корпоративних досліджень виявили позитивний зв'язок між ESG та фінансовими показниками, лише 8% негативний [8]. Для інвесторів 59% показали подібні або кращі результати ESG-портфелів порівняно з традиційними.

17-річне дослідження MSCI ESG Ratings (2006-2023) підтвердило, що компанії з вищими рейтингами ESG стабільно перевищували за результатами компанії з нижчими рейтингами завдяки кращим фундаментальним показникам прибутку [9]. Глобальний ринок ESG-інвестування досяг 29,86 трильйонів доларів США у 2024 році з прогнозом 167,49 трильйонів до 2034 року при CAGR 18,82% [10]. За даними US SIF, 79% активів ринку США (41,5 трильйонів доларів) охоплені політиками управління з урахуванням ESG [11].

Критично важливим фактом є те, що 88% інституційних інвесторів вважають ESG-фактори важливішими за традиційні фінансові метрики при оцінці довгострокової привабливості компаній, згідно опитування Federated Hermes [12]. Це свідчить про фундаментальну зміну парадигми інвестиційного аналізу.

Регуляторна революція: CBAM та IFRS S2. Завпровадження механізму прикордонного вуглецевого коригування ЄС (CBAM) згідно Регламенту (EU) 2023/956 створило нову реальність для енергоємних галузей. Перехідний період звітності розпочався 1 жовтня 2023 року, повне застосування з купівлею сертифікатів CBAM починається з 1 січня 2026 року [13]. Для металургійних підприємств України, експортно-орієнтованих на європейський ринок, це означає необхідність прозорої вуглецевої звітності на рівні окремих продуктів, впровадження систем PCF (Product Carbon Footprint) та поступового переходу на низьковуглецеві технології виробництва.

Стандарт IFRS S2 "Climate-related Disclosures", випущений у червні 2023 року та чинний з 1 січня

2024 року, встановлює обов'язкове розкриття викидів Score 1 (прямі процесні та енергетичні), Score 2 (непрямі від споживання електроенергії) та релевантної частини Score 3 (upstream-викиди від сировини) [14]. Додаток В включає специфічні вимоги для металів: інтенсивність викидів, управління енергією, водою, відходами, біорізноманіттям.

GHG Protocol Product Standard (2011) забезпечує методологію розрахунку вбудованого вуглецю в марках сталі, охоплюючи повний життєвий цикл від видобутку до виготовлення [15]. ResponsibleSteel Standard V2.1.1 (жовтень 2024) включає 13 принципів, критично важливими з яких є управління зміною клімату та викидами парникових газів [16]. Станом на 2024 рік сертифіковано 80+ об'єктів у 19 країнах, при цьому сертифікована сталь отримує ціннову премію на ринку.

Емпіричний аналіз: парадокси української економіки. Аналіз статистичних даних Національного банку України виявляє драматичні коливання прямих іноземних інвестицій (Таблиця 1). У 2021 році відбулося зростання на 825% до 6,885 мільярдів доларів США після обвалу в пандемічний 2020 рік. Повномасштабне вторгнення 24 лютого 2022 року призвело до катастрофічного падіння на 97% до 0,221 мільярдів доларів США. Проте вже у 2023 році спостерігалось відновлення на 1800% до 4,2 мільярдів доларів, що свідчить про екстраординарну стійкість української економіки [19].

Таблиця 1. Динаміка прямих іноземних інвестицій в Україну (2020-2024 рр.)

Рік	ПІІ (млн USD)	Зміна YoY	Ключові фактори
2020	-950	-116%	Пандемія COVID-19, глобальний спад, скорочення ділової активності
2021	6885	+825%	Пост-пандемічне відновлення, зростання внутрішнього попиту, стабільний курс
2022	221	-97%	Повномасштабне вторгнення, релокація бізнесу, скорочення інвестицій
2023	4 200	+1800%	Стійкість, міжнародна підтримка, відновлення економічної активності, донорська підтримка, реінвестовані прибутки
2024*	~3 600	-14%	Енергокриза, нестача робочої сили, уповільнення відновлення, адаптація бізнесу

*Оцінка за 11 місяців

Джерело: складено автором на основі даних НБУ [19]

Індекс інвестиційної привабливості Європейської бізнес-асоціації демонструє повільне відновлення: з 2,17 балів у першій половині 2022 року до 2,49 балів у 2024 році, проте залишається нижче нейтрального рівня 3 балів [5]. Основні негативні фактори включають: російську агресію, атаки на енергоінфраструктуру, корупцію, слабку судову систему, нестачу робочої сили. Позитивні фактори: статус кандидата в ЄС, скасування мит, безвізовий режим, цифровізація держпослуг, міжнародна підтримка у розмірі 37,3 мільярдів доларів США на 2024 рік.

Парадокс цифрової зрілості полягає у критичному розриві між світовим рівнем ІТ-сектору та

застарілою металургією. Український IT-сектор генерує 7,3 мільярдів доларів експорту (2022), 4-5% ВВП, налічує 280 тисяч+ спеціалістів, посідає 2-ге місце в Центрально-Східній Європі за кількістю AI-компаній (243) [23]. Водночас, металургія характеризується критичною застарілістю: 44,6% мартенівських печей (світ повністю вивів з експлуатації), відсутністю документованих показників впровадження IoT та AI [21; 22].

Глобально 62% виробників впровадили IoT у 2023 році, проте 74% застрягли в "пілотній пастці" неспроможності масштабувати за межі пілотних проєктів [21]. Лише 26% успішно масштабують AI згідно BCG. Для європейської металургії e-commerce становить менше 5%, тоді як у Китаї 15% [22].

Таблиця 2. Інтенсивність вуглецевих викидів за виробничими маршрутами (2021)

Маршрут	CO ₂ (т/т)	Частка глобального виробництва	Скорочення vs BF-BOF
BF-BOF (домenna піч)	2,32	71%	Базовий рівень
DRI-EAF (пряме відновлення)	1,65	7%	-29%
Scrap-EAF (електропіч на скрапі)	0,67	22%	-71%
Україна (середнє)	2,30	-	Найгірший клас
Глобальне середнє	1,91	100%	-

Джерело: складено автором на основі World Steel Association [24; 25] та Global Efficiency Intelligence [27]

Інтенсивність вуглецевих викидів української металургії становить 2,30 тонн CO₂ на тонну сталі, що є одним з найвищих показників глобально [27]. Це пояснюється домінуванням застарілого маршруту BF-BOF (домenna піч - кисневий конвертер), який становить 89% виробництва. Глобальна інтенсивність стагнувала на рівні 1,85-1,91 тонн CO₂ на тонну сталі з 2015 року незважаючи на технологічний прогрес [24; 25].

Дослідження Nature Communications показало, що інтенсивність викидів стагнувала на рівні 2,5-2,6 тонн з 1995 року, при цьому 45% історичних викидів металургії сталося після 1990 року [26]. Регіональні зміни за 1995-2015 роки: Тієр 3 країни (Китай, Індія) розширили виробництво в 8 разів, тоді як Тієр 1-2 (ЄС, Північна Америка) скоротили, внаслідок чого частка розвинених країн знизилася з 83% до 43%.

Післявоєнне відновлення: можливості та виклики. Четверта оцінка потреб відновлення та реконструкції (RDNA4) за період 24.02.2022 - 31.12.2024 визначає прямі збитки у 176 мільярдів доларів США та потреби відновлення у 524 мільярди доларів протягом 10 років (2,8x ВВП 2024 року) [17; 18]. Розподіл потреб: житло 80,3 мільярдів (17%), транспорт 73,7 мільярдів (15%), комерція/промисловість 67,5 мільярдів (14%), сільське господарство 56,1 мільярдів (12%), енергетика 47,1 мільярдів (10%).

Критично важливим є потенціал приватного сектору. За сценарієм статус-кво приватні інвестиції можуть покрити 73 мільярди (18% потреб). При впровадженні реформ цей показник зростає до 130 мільярдів (33%) з додатковим потенціалом 282 мільярдів [20]. Пріоритетні галузі для приватних інвестицій:

сільське господарство (30 мільярдів), енергетика (розподілене, відновлювальні джерела), житло та будівництво, транспорт і логістика.

Таблиця 3. Потреби післявоєнного відновлення за секторами (RDNA4, 2025)

Сектор	млрд USD	% від загального	Потенціал приватного сектору
Житло	80,3	17%	Високий
Транспорт	73,7	15%	Середній
Комерція/промисловість	67,5	14%	Дуже високий
Сільське господарство	56,1	12%	Високий (\$30 млрд)
Енергетика	47,1	10%	Високий (відновлювальні)
Інші сектори	199,3	42%	Варіюється
ЗАГАЛОМ	524,0	100%	\$130 млрд (33%)

Джерело: складено автором на основі RDNA4 [17; 18]

Дослідження McKinsey щодо стійкості українського бізнесу в умовах війни виявило екстраординарні результати: лише 2% підприємств повністю призупинили діяльність, 63% зазнали великого негативного впливу але продовжили роботу, 67% зберегли понад 90% робочої сили, 90% підприємств з фізичними пошкодженнями залишилися відкритими [29]. Ключові фактори успіху: фокус на людях та мета (purpose), створення "Nerve Center" (міжфункціональні команди швидкого реагування), стратегічна диверсифікація доходів та постачання, сильне лідерство.

Концептуальна модель п'ятивимірної інвестиційної привабливості. На основі проведеного аналізу пропонується оновлене визначення: інвестиційна привабливість підприємства - це динамічна інтегральна характеристика його спроможності генерувати довгострокову вартість для інвесторів через синергію п'яти вимірів: фінансово-економічного (традиційні показники результативності), адаптивно-ризикового (стійкість до криз та здатність швидко перенастроюватися), технологічно-інноваційного (цифрова зрілість та впровадження Industry 4.0), ESG-орієнтованого (відповідність СВAM, IFRS S2, Responsible-Steel), та інституційно-репутаційного (прозорість, корпоративне управління, довіра стейкхолдерів).

Обґрунтування ключових елементів визначення: (1) Динамічність підкреслює, що інвестиційна привабливість постійно еволюціонує під впливом внутрішніх трансформацій та зовнішніх змін, що протиставляється традиційному статичному розумінню на основі балансових показників минулих періодів. (2) Інтегральність означає, що жоден окремий аспект не може повністю компенсувати критичні слабкості в інших вимірах - фінансово успішне підприємство з високим вуглецевим слідом втрачає привабливість для ESG-інвесторів та ризикує потрапити під регуляторні обмеження СВAM. (3) Спроможність генерувати довгострокову вартість акцентує фокус не на короткострокових прибутках, а на сталості бізнес-моделі. (4) Синергія п'яти вимірів відображає необхідність збалансованого розвитку за всіма напрямками. (5) Контекстуальність підкреслює, що оцінювання повинно враховувати галузеву специфіку, географічне розташування, регуляторне середовище та геополітичну ситуацію.

Таблиця 4. Порівняльна еволюція підходів до інвестиційної привабливості

Період	Ключові автори	Основні детермінанти	Обмеження підходу
Класичний (1936-1985)	Кейнс [1], МакКоннелл [4]	МЕС, процентна ставка, фінансова стійкість, рентабельність	Статичність, ігнорування якісних факторів, неврахування невизначеності
Неокласичний (1990-2000-ні)	Портер [2; 3]	П'ять конкурентних сил, стратегічне позиціонування, ланцюг вартості	Недооцінка нефінансових факторів, слабка адаптивність до криз
Сучасний (2010-теперішній час)	NYU Stern [8], MSCI [9], ResponsibleSteel [16], IFRS [14]	ESG-інтеграція, декарбонізація, цифрова зрілість, адаптивність, СВAM-відповідність	Складність формалізації та кількісного виміру синергетичних ефектів

Джерело: розроблено автором

Практичні імплікації для підприємств та інвесторів. Для українських металургійних підприємств першочерговим завданням є розробка дорожньої карти декарбонізації з чіткими проміжними цілями для забезпечення конкурентоспроможності на ринках ЄС після запровадження повного механізму СВAM з 1 січня 2026 року. Це включає: (1) Впровадження систем вуглецевої звітності на рівні продуктів відповідно до GHG Protocol Product Standard. (2) Поетапний перехід на низьковуглецеві технології - EAF на базі скрапу (зниження викидів на 71% порівняно з BF-BOF) з подальшим додаванням DRI-потужностей. (3) Інвестування у цифрові технології (IoT, AI для предиктивного обслуговування) як елементи комплексної трансформації. (4) Посилення ESG-розкриттів відповідно до IFRS S2 для розширення бази потенційних інвесторів.

За оцінками дослідження University of Oxford та World Economic Forum, інвестиції у зелену сталь в Україні у розмірі 62 мільярдів доларів протягом 20 років можуть генерувати 164 мільярди доларів додаткової валової доданої вартості та забезпечити Україні 14% світового ринку матеріалів прямого відновлення [28]. Це створює унікальну можливість інтегрувати найсучасніші підходи в процес післявоєнного відновлення.

Для інвесторів ключовою рекомендацією є розширення критеріїв due diligence за межі традиційного фінансового аналізу. Сучасна інвестиційна оцінка повинна включати: (1) Детальний аналіз траєкторії декарбонізації та відповідності майбутнім регуляторним вимогам СВAM. (2) Оцінку технологічної зрілості та потенціалу адаптації до цифрової трансформації галузі. (3) Дослідження адаптивності бізнес-моделі до геополітичних шоків, що особливо актуально для України. (4) Перевірку якості корпоративного управління та репутації бенефіціарів у контексті інституційних ризиків. (5) Довгостроковий горизонт оцінювання, оскільки декарбонізація та цифровізація дають результат не миттєво, але формують стійкі конкурентні переваги.

Критично важливим є врахування унікальних парадоксів української економіки. Парадокс стійко-

сті: 98% бізнесів зберегли операційну спроможність попри повномасштабну війну, що свідчить про екстраординарну адаптивність. Парадокс інвестиційний: індекс низький (2,49 балів), але потреби відновлення у 524 мільярди доларів створюють унікальну можливість для інвесторів, особливо враховуючи потенціал приватного сектору покрити 130 мільярдів (33%) за умови реформ. Парадокс цифровий: світовий рівень IT-сектору контрастує із застарілою металургією, що вказує на величезний потенціал синергії між секторами.

Висновки та перспективи подальших досліджень цього напрямку. Проведене дослідження дозволяє констатувати, що категорія інвестиційної привабливості підприємства пройшла фундаментальну еволюцію від простого фінансового конструкту Кейнса (1936) до комплексної багатовимірної характеристики, яка інтегрує економічні, екологічні, соціальні, технологічні та інституційні аспекти діяльності суб'єкта господарювання. Класичне розуміння, що домінувало до кінця двадцятого століття та зводило інвестиційну привабливість до рентабельності та ліквідності, виявилось недостатнім для пояснення інвестиційних рішень в умовах множинних криз, структурних трансформацій та посилення регуляторних турбот.

Емпіричний аналіз засвідчує драматичні трансформації української економіки: обвал прямих іноземних інвестицій на 97% у 2022 році з подальшим відновленням на 1900% у 2023 році демонструє як вразливість до геополітичних шоків, так і екстраординарну стійкість. Встановлено, що 58% корпоративних досліджень підтверджують позитивний зв'язок між ESG-факторами та фінансовими показниками, а 88% інституційних інвесторів вважають ESG-критерії важливішими за традиційні фінансові метрики, що свідчить про фундаментальну зміну парадигми.

Регуляторна революція у вигляді запровадження СВAM (повне застосування з 1 січня 2026 року) та стандартів IFRS S2 щодо кліматичних розкриттів створила нову реальність для енергоємних галузей, перетворивши декарбонізацію з добровільної корпоративної ініціативи на фінансову необхідність. Для української металургії з інтенсивністю викидів 2,30 тонн CO₂ на тону сталі (один з найвищих показників глобально) це створює як критичні виклики, так і унікальні можливості через потенціал зеленої сталі.

Виявлено критичний парадокс цифрової зрілості: світовий рівень українського IT-сектору (7,3 мільярдів доларів експорту, 243 AI-компанії) контрастує із застарілою металургією (44,6% мартенівських печей, відсутність документованих показників IoT/AI), що вказує на величезний потенціал синергії між секторами в процесі післявоєнного відновлення.

Запропоноване визначення інвестиційної привабливості як динамічної інтегральної характеристики спроможності генерувати довгострокову вартість через синергію п'яти вимірів (фінансово-економічного, адаптивно-ризикового, технологічно-інноваційного, ESG-орієнтованого та інституційно-репутаційного) відображає сучасне розуміння складності та багатогранності цього феномену в контексті воєнної економіки та післявоєнного відновлення.

Наукова новизна дослідження полягає у: (1) Систематизації еволюції категорійного апарату інвес-

тиційної привабливості з виокремленням трьох періодів та характерних для них концептуальних акцентів. (2) Ідентифікації та структуруванні сучасних викликів (війна, СВМ, цифровізація), що трансформують зміст категорії. (3) Розробці інтегрального визначення та концептуальної п'ятивимірної моделі. (4) Виявленні парадоксів української економіки (стійкості, цифрової зрілості, інвестиційних можливостей).

Практична значущість результатів визначається можливістю використання запропонованої концептуальної рамки: підприємствами для діагностики власної інвестиційної привабливості та розробки стратегій декарбонізації і цифровізації; інвесторами для розширення аналітичного інструментарію due diligence з урахуванням ESG-факторів та СВМ-ризиків; регуляторами для формування політик підтримки інвестиційної активності в контексті післявоєнного відновлення з потребами 524 мільярди доларів.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з: (1) Операціоналізацією запропонованої п'ятивимірної моделі через розробку системи вимірних індикаторів та інтегральних індексів з урахуванням специфіки воєнного періоду. (2) Дослідженням галузевої специфіки інвестиційної привабливості у ключових секторах економіки України (металургія, ІТ, агробізнес, відновлювальна енергетика). (3) Проведенням порівняльних міжнародних студій для бенчмаркінгу українських підприємств відносно конкурентів у країнах ЄС та виявлення як відставань, так і потенційних конкурентних переваг. (4) Аналізом динаміки інвестиційної привабливості у воєнний та поствоєнний періоди як унікального кейсу формування інвестиційного потенціалу в екстремальних умовах. (5) Розробкою конкретних механізмів інтеграції цифрових технологій українського ІТ-сектору у традиційні галузі для підвищення їх інвестиційної привабливості.

ЛІТЕРАТУРА

1. Keynes J. M. *The General Theory of Employment, Interest and Money*. London: Macmillan Cambridge University Press, 1936. 472 p.
2. Porter M. E. *Competitive Strategy*. New York: Free Press, 1980. 396 p.
3. Porter M. E. *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance*. New York: Free Press, 1985. 557 p.
4. McConnell C. R., Brue S. L., Flynn S. M. *Economics*. 21st ed. New York: McGraw-Hill, 2018. 896 p.
5. Husieva N., Niemets O. Investment attractiveness of Ukraine during the war. *Human Geography Journal*. 2023. Vol. 35. P. 7-19. <https://doi.org/10.26565/2076-1333-2023-35-01>
6. Antonenko V., Liashok Ya., Popova O., Katrandzhii L., Liashok N. Investment attractiveness in post-war recovery. *Financial and Credit Activity*. 2024. Vol. 4 (57). P. 363-379.
7. Nikolchuk Y. M., Lopatovska O. O. Investment attractiveness: trends and problems. *Innovation and Sustainability*. 2023. Vol. 1. P. 164-175. <https://doi.org/10.31649/ins.2023.1.164-175>
8. Whelan T., Atz U., Van Holt T., Clark C. *ESG and Financial Performance: Uncovering the Relationship by Aggregating Evidence from 1,000 Plus Studies Published between 2015-2020*. New York: NYU Stern Center for Sustainable Business, 2021. 64 p.
9. MSCI. *ESG Ratings Performance Review: 17 Years of Evidence*. New York: MSCI Inc., 2024. 28 p.
10. Precedence Research. *ESG Investing Market Size, Share, and Trends 2024 to 2034*. Ottawa: Precedence Research, 2024. 245 p.
11. US SIF Foundation. *US Sustainable Investing Trends 2024-2025*. Washington: US SIF, 2024. 112 p.
12. Federated Hermes. *Responsible Capitalism Survey 2021*. London: Federated Hermes Limited, 2021. 32 p.
13. European Commission. Regulation (EU) 2023/956 establishing a carbon border adjustment mechanism. *Official Journal of the European Union*. 2023. L 130. P. 54-130.
14. IFRS Foundation. *IFRS S2 Climate-related Disclosures*. London: IFRS Foundation, 2023. 98 p.
15. GHG Protocol. *Product Life Cycle Accounting and Reporting Standard*. Washington: WRI/WBCSD, 2011. 144 p.
16. ResponsibleSteel Standard Version 2.1.1. London: ResponsibleSteel, 2024. 156 p.
17. Ukraine: Fourth Rapid Damage and Needs Assessment (RDNA4). World Bank, Government of Ukraine, European Union, United Nations. Washington: World Bank, 2025. 234 p.
18. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released. World Bank. Press Release. 25 February 2025. <https://doi.org/10.1596/41029>
19. External Sector Statistics. National Bank of Ukraine. Kyiv: NBU, 2024.
20. Private Sector Opportunities for Green and Resilient Reconstruction in Ukraine. Washington: International Finance Corporation, 2023. 89 p.
21. Industry 4.0: Reimagining Manufacturing Operations After COVID-19. New York: McKinsey, 2020. 34 p.
22. Branca T. A., Fornai B., Colla V., Murri M. M., Streppa E., Schroder A. J. The Challenge of Digitalization in the Steel Sector. *Metals*. 2020. Vol. 10(2). Art. 288. <https://doi.org/10.3390/met10020288>
23. IT Ukraine Association. *The Power of Ukrainian IT: Digital Tiger 2023*. Kyiv: IT Ukraine, 2023. 78 p.
24. Sustainability Indicators 2024 Report. Brussels: World Steel Association, 2024. 124 p.
25. Sustainability Indicators 2022 Report. Brussels: World Steel Association, 2022. 118 p.
26. Wang P., Ryberg M., Yang Y., Feng K., Kara S., Hauschild M., Chen W.-Q. Efficiency stagnation in global steel production urges joint supply- and demand-side mitigation efforts. *Nature Communications*. 2021. Vol. 12. Art. 2066. <https://doi.org/10.1038/s41467-021-22245-6>
27. Steel Climate Impact: An International Benchmarking of Energy and CO2 Intensities. Paris: Global Efficiency Intelligence I, 2022. 156 p.



28. Why Green Steel Should Play a Vital Role in Ukraine's Post-War Recovery. Geneva: World Economic Forum, 2024.
29. Survival Through Purpose: How Ukrainian Businesses Endured Amid Extreme Uncertainty. New York: McKinsey, 2023. 42 p.
30. Tkachenko A., Levchenko N., Pozhueva T., Sevastyanov R., Levchenko S. Modified assessment methodology ESG competitiveness of enterprises to a new generation of investors. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*. 2023. Vol. 1254. Art. 012126. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1254/1/012126>

Надійшла до редакції 20.10.2025 р.
Прийнята до друку 21.11.2025 р.

REFERENCES

1. Keynes, J. M. (1936). *The general theory of employment, interest and money*. Macmillan Cambridge University Press.
2. Porter, M. E. (1980). *Competitive strategy*. Free Press.
3. Porter, M. E. (1985). *Competitive advantage: Creating and sustaining superior performance*. Free Press.
4. McConnell, C. R., Brue, S. L., & Flynn, S. M. (2018). *Economics* (21st ed.). McGraw-Hill.
5. Husieva, N., & Niemets, O. (2023). Investment attractiveness of Ukraine during the war. *Human Geography Journal*, 35, 7–19. <https://doi.org/10.26565/2076-1333-2023-35-01> [in Ukrainian].
6. Antonenko, V., Liashok, Ya., Popova, O., Katrandzhii, L., & Liashok, N. (2024). Investment attractiveness in post-war recovery. *Financial and Credit Activity*, 4(57), 363–379 [in Ukrainian].
7. Nikolchuk, Y. M., & Lopatovska, O. O. (2023). Investment attractiveness: trends and problems. *Innovation and Sustainability*, 1, 164–175. <https://doi.org/10.31649/ins.2023.1.164-175> [in Ukrainian].
8. Whelan, T., Atz, U., Van Holt, T., & Clark, C. (2021). *ESG and financial performance: Uncovering the relationship by aggregating evidence from 1,000 plus studies published between 2015-2020*. NYU Stern Center for Sustainable Business.
9. MSCI. (2024). *ESG ratings performance review: 17 years of evidence*. MSCI Inc.
10. Precedence Research. (2024). *ESG investing market size, share, and trends 2024 to 2034*. Precedence Research.
11. US SIF Foundation. (2024). *US sustainable investing trends 2024-2025*. US SIF.
12. Federated Hermes. (2021). *Responsible capitalism survey 2021*. Federated Hermes Limited.
13. European Commission. (2023). Regulation (EU) 2023/956 establishing a carbon border adjustment mechanism. *Official Journal of the European Union*, L 130, 54–130.
14. IFRS Foundation. (2023). *IFRS S2 climate-related disclosures*. IFRS Foundation.
15. GHG Protocol. (2011). *Product life cycle accounting and reporting standard*. WRI/WBCSD.
16. ResponsibleSteel. (2024). *ResponsibleSteel standard version 2.1.1*. ResponsibleSteel.
17. World Bank, Government of Ukraine, European Union, & United Nations. (2025). *Ukraine: Fourth rapid damage and needs assessment (RDNA4)*. World Bank.
18. World Bank. (2025). *Updated Ukraine recovery and reconstruction needs assessment released* (Press Release). <https://doi.org/10.1596/41029>
19. National Bank of Ukraine. (2024). *External sector statistics*. NBU.
20. International Finance Corporation. (2023). *Private sector opportunities for green and resilient reconstruction in Ukraine*. International Finance Corporation.
21. McKinsey. (2020). *Industry 4.0: Reimagining manufacturing operations after COVID-19*. McKinsey.
22. Branca, T. A., Fornai, B., Colla, V., Murri, M. M., Streppa, E., & Schroder, A. J. (2020). The challenge of digitalization in the steel sector. *Metals*, 10(2), 288. <https://doi.org/10.3390/met10020288>
23. IT Ukraine Association. (2023). *The power of Ukrainian IT: Digital Tiger 2023*. IT Ukraine.
24. World Steel Association. (2024). *Sustainability indicators 2024 report*. worldsteel.
25. World Steel Association. (2022). *Sustainability indicators 2022 report*. worldsteel.
26. Wang, P., Ryberg, M., Yang, Y., Feng, K., Kara, S., Hauschild, M., & Chen, W.-Q. (2021). Efficiency stagnation in global steel production urges joint supply- and demand-side mitigation efforts. *Nature Communications*, 12, 2066. <https://doi.org/10.1038/s41467-021-22245-6>
27. Global Efficiency Intelligence. (2022). *Steel climate impact: An international benchmarking of energy and CO2 intensities*. GEI.
28. World Economic Forum. (2024). *Why green steel should play a vital role in Ukraine's post-war recovery*. WEF.
29. McKinsey. (2023). *Survival through purpose: How Ukrainian businesses endured amid extreme uncertainty*. McKinsey.
30. Tkachenko, A., Levchenko, N., Pozhueva, T., Sevastyanov, R., & Levchenko, S. (2023). Modified assessment methodology ESG competitiveness of enterprises to a new generation of investors. *IOP Conference Series: Earth and Environmental Science*, 1254, 012126. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1254/1/012126> [in Ukrainian].

Received: 20.10.2025
Accepted: 21.11.2025

Пожуєв Д. О. Еволюція категорійного апарату інвестиційної привабливості в умовах сучасних економічних викликів та післявоєнного відновлення

Дослідження присвячено аналізу трансформації науково-теоретичних підходів до категорії "інвестиційна привабливість підприємства" під впливом сучасних економічних викликів, зокрема геополітичної нестабільності, декарбонізаційних трендів, цифрової трансформації та необхідності післявоєнного відновлення економіки України. Проаналізовано еволюцію концепції від класичних фінансово-центрованих підходів Джона Мейнарда Кейнса та Майкла Портера до інтегрованих ESG-орієнтованих моделей. Методологічна база дослідження включає компаративний аналіз наукових джерел, систематизацію підходів різних економічних шкіл, аналіз статистичних даних Національного банку України та Світового банку, вивчення регуляторних документів ЄС щодо декарбонізації та вуглецевої звітності. Виявлено три ключові періоди еволюції категорії: класичний (1936-1985 рр.), неокласичний (1990-2000-ні рр.) та сучасний (2010-ті – теперішній час), кожен з яких характеризується специфічним набором детермінант інвестиційної привабливості. Емпіричний аналіз засвідчує драматичні коливання прямих іноземних інвестицій в Україну: обвал на 97% у 2022 році внаслідок повномасштабної війни з подальшим відновленням на 1800% у 2023 році. Встановлено, що 58% корпоративних досліджень підтверджують позитивний зв'язок між ESG-факторами та фінансовими показниками, а 88% інституційних інвесторів вважають ESG-критерії важливішими за традиційні фінансові метрики при оцінці довгострокової привабливості підприємств. Проаналізовано вплив регуляторних змін ЄС, зокрема запровадження механізму прикордонного вуглецевого коригування (CBAM) та стандартів IFRS S2 щодо кліматичних розкриттів, на формування нової парадигми інвестиційної привабливості металургійних підприємств. Виявлено критичний розрив між високою цифровою зрілістю IT-сектору України та застарілою матеріально-технічною базою металургії. Запропоновано оновлене визначення інвестиційної привабливості як динамічної інтегральної характеристики спроможності підприємства генерувати довгострокову вартість через синергію п'яти вимірів: фінансово-економічного, адаптивно-ризикового, технологічно-інноваційного, ESG-орієнтованого та інституційно-репутаційного. Практична значущість результату полягає у формуванні концептуальної рамки для оцінювання інвестиційної привабливості підприємств в умовах воєнної економіки та післявоєнного відновлення з урахуванням потреб у 524 мільярди доларів США.

Ключові слова: інвестиційна привабливість; еволюція категорійного апарату; ESG-фактори; декарбонізація; CBAM; цифрова трансформація; післявоєнне відновлення; металургійна галузь; адаптивність підприємства.

Pozhuiev D. Evolution of the categorical apparatus of investment attractiveness under modern economic challenges and post-war recovery

The research analyzes the transformation of scientific-theoretical approaches to the category "investment attractiveness of an enterprise" under the influence of modern economic challenges, including geopolitical instability, decarbonization trends, digital transformation, and the necessity of post-war recovery of Ukraine's economy. The evolution of the concept from classical finance-centered approaches of John Maynard Keynes and Michael Porter to integrated ESG-oriented models is analyzed. The methodological basis includes comparative analysis of scientific sources, systematization of approaches of different economic schools, analysis of statistical data from the National Bank of Ukraine and the World Bank, and study of EU regulatory documents on decarbonization and carbon reporting. Three key periods of category evolution are identified: classical (1936-1985), neoclassical (1990-2000s), and contemporary (2010s-present), each characterized by a specific set of investment attractiveness determinants. Empirical analysis demonstrates dramatic fluctuations in foreign direct investment to Ukraine: a 97% collapse in 2022 due to full-scale war followed by a 1900% recovery in 2023. It is established that 58% of corporate studies confirm a positive relationship between ESG factors and financial performance, while 88% of institutional investors consider ESG criteria more important than traditional financial metrics when assessing long-term enterprise attractiveness. The impact of EU regulatory changes, particularly the implementation of the Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM) and IFRS S2 standards on climate disclosures, on forming a new paradigm of metallurgical enterprise investment attractiveness is analyzed. A critical gap is identified between Ukraine's high IT sector digital maturity and the metallurgy industry's outdated material-technical base. An updated definition of investment attractiveness is proposed as a dynamic integral characteristic of an enterprise's ability to generate long-term value through synergy of five dimensions: financial-economic, adaptive-risk, technological-innovative, ESG-oriented, and institutional-reputational. The practical significance lies in forming a conceptual framework for assessing enterprise investment attractiveness under wartime economy and post-war recovery conditions with reconstruction needs of \$524 billion USD.

Keywords: investment attractiveness; evolution of categorical apparatus; ESG factors; decarbonization; CBAM; digital transformation; post-war recovery; metallurgical industry; enterprise adaptability.

Формат цитування:

Пожуєв Д. О. Еволюція категорійного апарату інвестиційної привабливості в умовах сучасних економічних викликів та післявоєнного відновлення. *Вісник економічної науки України*. 2025. № 2 (49). С. 205-211. [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2025.2\(49\).205-211](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2025.2(49).205-211)

Pozhuiev, D. (2025). Evolution of the categorical apparatus of investment attractiveness under modern economic challenges and post-war recovery. *Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy*, 2(49), 205-211. [https://doi.org/10.37405/1729-7206.2025.2\(49\).205-211](https://doi.org/10.37405/1729-7206.2025.2(49).205-211)