

УДК: 338.242.4

DOI: <https://doi.org/10.30838/EP.199.198-206>**Кириленко В.І.**

доктор економічних наук

Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

**Kyrylenko Volodymyr**

Dr. of Economic Sc.

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

<https://orcid.org/0000-0002-7433-0630>**Котенок М.Г.**

Київський національний економічний університет ім. Вадима Гетьмана

**Kotenok Mykhailo**

Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman

<https://orcid.org/0009-0008-5364-2513>

## ОЦІНЮВАННЯ ЧУТЛИВОСТІ ІНВЕСТИЦІЙНОЇ АКТИВНОСТІ УКРАЇНСЬКИХ ПІДПРИЄМСТВ ДО РОЗМІРУ ПРИБУТКІВ ЯК ФАКТОРУ НАБЛИЖЕННЯ ДО МОДЕЛІ СТАЛОГО РОЗВИТКУ БІЗНЕСУ

Стаття присвячена апробації інструментарію кількісної оцінки чутливості інвестиційної активності підприємств до розмірів одержуваного ними прибутку. Необхідність врахування часового лагу, що виникає між періодами отримання приросту прибутку і періодами спричиненого таким приростом пошквдження інвестиційної активності, а також врахування впливу доходності альтернативних напрямів використання одержаного прибутку зумовила використання принципів та інструментів аналізу витрат і вигід для формування бази даних дослідження. Отримані результати дозволили обґрунтувати наявність виразної тенденції до зростання чутливості інвестиційної активності бізнесу до розмірів отримуваних прибутків. Це тлумачиться нами як свідчення великого потенціалу тих важелів політики, що заохочують підприємства дотримуватись вимог моделі сталого розвитку, в тому числі інвестувати у поліпшення енергоефективності виробництва, запровадження ресурсоощадних технологій, розширення участі бізнесу у фінансуванні розвитку людського капіталу тощо із використанням економічних стимулів.

**Ключові слова:** сталий розвиток, інвестиції, аналіз витрат і вигід, прибуток, часовий лаг, аналіз політики

## ASSESSMENT OF THE SENSITIVITY OF UKRAINIAN ENTERPRISES' INVESTMENT ACTIVITY ON PROFITS AS A FACTOR OF APPROACHING TO THE MODEL OF SUSTAINABLE BUSINESS DEVELOPMENT

The article is devoted to thoroughly testing the tools for quantitative assessment of the sensitivity of enterprises' investment activity to the size of the profit they receive. The urgent need to take into account the inevitable time lag that naturally occurs between the periods of receiving profit increment and the subsequent periods of the revival of investment activity caused by such profit increment, as well as carefully taking into account the significant impact of the profitability of alternative directions of using the profit received, ultimately led to the use of fundamental principles and advanced tools of cost-benefit analysis to effectively form the research database. The comprehensive results obtained allowed us to confidently substantiate the clear presence of a well-defined trend towards gradually increasing the sensitivity of business investment activity to the actual size of the profits received. We explicitly interpret this as compelling evidence of the enormous potential of those policy levers that strategically encourage enterprises to fully comply with the key requirements of the sustainable development model, including actively investing in significantly improving the energy efficiency of production, systematically introducing innovative resource-saving technologies, and meaningfully expanding business participation in directly financing the continuous development of human capital, etc., using targeted economic incentives. The meaningful results obtained convincingly characterize the prevailing tendency of businesses to prudently invest their accumulated profits in tangible real assets (expansion of production capabilities) only at the aggregate level of the entire economy and without properly taking into account the detailed distribution of investments by specific direction (in both tangible and intangible assets and in more detail: in land; in existing buildings and structures; in machinery and equipment; in software, etc.). Accordingly, further in-depth research should explicitly clarify

© Кириленко В.І., Котенок М.Г., 2025

*the actual sensitivity of business investment activity to continuous changes in profit levels in a highly differentiated manner – within individual types of economic activity and distinct sectors, and also ensure that all critical differences in the technological and reproductive structure of investments are fully taken into account.*

**Keywords:** sustainable development, investment, cost-benefit analysis, profit, time lag, policy analysis

**JEL classification:** O1.

**Постановка проблеми.** Сталість розвитку концептуально означає, що розширення виробничих можливостей, структурні зміни, що супроводжують відтворення виробничої системи суспільства гармонійно інтегроване в систему реалізації економічних інтересів різних соціальних груп суспільства [1; 2]. Стосовно власників затребуваних економікою ресурсів, така гармонія пропорцій економічного відтворення з їх вимогами щодо доходності застосування ресурсного потенціалу означає достатність отримуваних доходів для відтворення свого ресурсного потенціалу й підтримання його відповідності потребам національного виробництва. Проте не лише розміри факторних доходів визначають силу (достатність) стимулів для розширення масштабів ресурсної бази виробництва в межах національної економіки, галузі чи окремого підприємства, і визначають, як швидко розширюватимуться виробничі можливості суспільства і формуватимуться економічні передумови поліпшення його добробуту. Крім абсолютних розмірів доходів, важлива також і гранична схильність до заощадження, і спроможність економіки реалізувати наявні заощадження в інвестиції та забезпечити такий рівень їх суспільної (не лише комерційної) ефективності, щоб виправдати їх відволікання від альтернативних напрямів використання [3].

Отже в фокусі нашої уваги така принципова для наближення до траєкторії сталого розвитку риса поведінки економічних агентів як схильність до заощадження й інвестування отриманих доходів. Адже в контексті збалансованості темпів розширення виробничого, і особистого споживання як з відтворювальною спроможністю природних систем, так і з вимогами соціальної стійкості та збереження соціальної гармонії економічного відтворення, критично важливі саме пропорції використання вільних, придатних для розвитку, для розширення ресурсного потенціалу доходів [4]. Якщо «гранична схильність до споживання» завищена з огляду на наявні виробничі спроможності суспільства та відтворювальну здатність екосистеми, то це створює загрози сталості процесів зростання і розвитку. Так само, і завищена «гранична схильність до заощадження», відповідно – надмірне обтяження поточних доходів забезпеченням інвестиційних процесів може створювати вагомні загрози, зокрема через підвищення фондомісткості приросту споживання. Чи не найяскравішим історичним прикладом крайнього загострення такої проблеми може слугувати економіка СРСР, де навіть мізерні прирости кінцевого споживання домогосподарств досягались лише ціною надвисоких капіталовкладень в створення додаткових обсягів засобів виробництва [5].

**Аналіз останніх досліджень і публікацій.** Дослідженню функціональних та причинно-наслідкових зв'язків між характеристиками інвестиційної

активності підприємств й показниками результатів господарської діяльності (на рівні фірми) та темпів економічного зростання (на рівні економіки чи її секторів) присвячений великий масив наукової літератури [6–18]. В центрі уваги англійської літератури (роботи Тіма Адама та Відхана Гояла, Катаржини Корнет, Ятінга Женга, Тіантіана Вонга та багатьох інших), переважно саме функціональні залежності, що дозволяють прогнозувати динаміку параметрів інвестиційної активності підприємств у відповідь на зміни характеристик державної економічної політики та пояснюють закономірності адаптації структури інвестицій підприємств до зміни умов рівноваги на ринках різних типів інвестиційних активів [6–15].

Водночас у вітчизняній літературі (публікації О.В. Гука, Г.А. Мохонько, Л.П. Шендерівської, Н.А. Караван та ін.), явно домінує теоретичне пояснення функціонального зв'язку між прибутковістю підприємств й їх інвестиційною активністю, що передбачає лише одну трактовку: інвестиції забезпечують зростання як абсолютного розміру прибутку, так і рентабельності операційної діяльності, що, власне, виступає необхідною умовою окупності інвестицій [16–18]. Ми ж фокусуємось на дослідженні оберненого зв'язку: вища, порівняно з доступними для інвесторів альтернативами прибутковість певної галузі, чи окремого бізнесу заохочує інвестиції. Відповідно, врахування доходності (загального потоку вигід) генерованого альтернативними способами використання наявних ресурсів, зокрема вільного від зобов'язань прибутку, вимагає використання принципів та певних інструментів аналізу витрат і вигід [10].

Незважаючи на наявність великої кількості публікацій, досі недостатньо дослідженим лишається питання оцінки готовності (схильності) власників підприємств інвестувати одержувані ними прибутки у розвиток бізнесу. Відповідно, невирішена складова проблематики дослідження – оцінювання міри чутливості інвестиційної активності українських підприємств до динаміки розмірів прибутків, генерованих у процесі операційної діяльності.

**Метою статті** є оцінка схильності великого, середнього і малого бізнесу інвестувати одержувані в результаті операційної діяльності прибутки, в контексті розвитку аналітичного забезпечення політики сприяння сталому розвитку: чи відповідає фактична дієвість механізму заохочення інвестування через підвищення прибутковості потребам інвестиційного забезпечення сталого розвитку економіки України.

**Виклад основних результатів дослідження.** Вихідна гіпотеза нашого дослідження полягає в тому, що зіставлення абсолютних розмірів прибутків, одержаних підприємствами за певний період з розмірами інвестицій, здійсненими за відповідний (не той самий, а

з урахуванням часового лагу [14]) період, дозволятиме оцінювати якою мірою вигоди, генеровані підприємствами для свої власників перетворюються на інвестиційне забезпечення розширення сфери виробництва. Відповідно, прибутки, одержувані бізнесом, трактуються в нашому дослідженні як не єдине, проте важливе джерело ресурсів для інвестицій та визначальний елемент мотивації до інвестування, як показано в [10; 15].

Запропонований нами коефіцієнт елімінує вплив фінансового сектору на інвестиційну активність підприємств (що, звісно, виводить з фокусу дослідження проблему критично низької доступності кредитних ресурсів для нефінансового сектору), проте дозволяє оцінити схильність підприємств використовувати власні ресурси (зокрема чистий прибуток після оподаткування, що, теоретично, призначений саме для фінансування розвитку) для інвестування у розширення власної ресурсної бази господарської діяльності.

Відповідно, ми трактуємо функціональний зв'язок між розмірами прибутків й розмірами інвестицій як характеристику перетворення вигід, генерованих для їх власників функціонування підприємств, на поштовх для розвитку і генерування (у процесі інвестиційної діяльності та реалізації її господарських цілей) вигід вже в масштабах суспільства – як для власників, так і для

ширшого кола одержувачів вигоди – найманих працівників, споживачів, постачальників тощо. Відповідно з такою трактовкою зв'язка «прибуток – інвестиції» ми враховували лише фінансові результати після оподаткування тих підприємств, які отримали прибуток (збитки підприємств, які отримали від'ємні фінансові результати не враховувались для визначення загальної суми прибутків, що формують ресурсну базу і стимулюють для здійснення інвестицій).

Ми запровадили спеціальну процедуру (метод ковзної середньої) для забезпечення врахування часового лагу між отриманням прибутків (створенням потенціалу для інвестиційного розширення виробничих можливостей) і періодом здійснення інвестицій за рахунок отриманих (і накопичених) прибутків. З урахуванням галузевої структури вітчизняної економіки (переважання галузей з порівняно нетривалим інвестиційним циклом) та кон'юнктури фінансових ринків, яка підштовхує до скорочення термінів окупності інвестицій, ми обрали термін три роки як достатній для відображення часового лагу, між періодом отримання ресурсів для інвестування і періодом здійснення інвестицій.

Відповідно, для врахування часового лагу ми перерахували динамічні ряди розмірів прибутку та розмірів інвестицій за формулою середньої арифметичної:

$$AVERI_{t-1;t;t+1} = (I_{t-1} + I_t + I_{t+1}) / 3; \quad (1)$$

де:  $I_{t-1}$ ;  $I_t$ ;  $I_{t+1}$  – значення показника за усі роки трирічного періоду;  
 $AVERI_{t-1;t;t+1}$  – середнє за трирічний період значення показника

Відповідно, маючи в первинній базі даних 13 показників (з 2011 по 2023 р., виражені в постійних цінах для забезпечення порівнянності в динаміці) ми отримали вектори перерахованих значень (де значення за певний рік замінені середніми за трирічний період) з 11-ти показників.

Оскільки підприємства використовують для фінансування інвестицій не лише власні а й залучені ресурси, ми врахували лише ту частку сукупної вартості інвестицій, які відповідають фінансуванню за рахунок власних коштів підприємств (у різні роки ретроспективного періоду це від 61,5 % до 70,7 %). Отже, для зіставлення з прибутками підприємств використовується лише та частка інвестицій, фінансування яких здійснюється за рахунок власних джерел підприємств – тобто, переважно, амортизаційних відрахувань і прибутків. Таким чином, власне прибутки підприємств не розглядаються як основне, чи тим більше, єдине джерело для фінансування інвестицій, адже накопичені амортизаційні відрахування суттєво впливають власне на масштаби наявних фінансових ресурсів підприємств для інвестування. Проте саме абсолютні розміри прибутків та операційна рентабельність формують головні механізми мотивації до інвестування. Саме ця теза власне і визначає вибір процедур підготовки бази даних: ми прагнемо відображати у показниках роль прибутку, одержуваного підприємствами як джерела ресурсів для інвестицій (не єдиного і не головного, проте достатньо важливого, щоб суттєво впливати на розміри

інвестицій) і як ознаки, стимулу, вирішального елемента механізму мотивації до інвестування (саме у цьому аспекті роль прибутку нам видається вирішальною щодо динаміки інвестицій).

Для виявлення динаміки реальних обсягів інвестицій їх номінальні розміри були перераховані до постійних цін (виражені в цінах базового року) за допомогою індексів цін капітальних інвестицій.

Для перерахунку до реальної розмірності прибутків використовуються дефлятори ВВП. Це дозволяє врахувати вплив важливого чинника інвестиційної активності підприємств – відмінності специфічної інфляції інвестиційних витрат від загального інфляційного знецінення грошової одиниці, яка суттєво впливає на привабливість інвестування в реальні активи відносно наявних у одержувачів прибутку альтернатив. По суті, врахування цього чинника є необхідним для забезпечення порівнянності альтернатив, згідно з принципами методології аналізу витрат і вигід.

Ретроспективний період (2011–2023 рр.) характеризується високою варіативністю як абсолютних значень розміру капітальних інвестицій та прибутків після оподаткування українських підприємств, так і темпів зміни цих показників (рис. 1–4).

Період з 2012 по 2014р. став першим відносно тривалим етапом скорочення реальних масштабів інвестицій українських підприємств (рис. 1 та 2).

Надалі з 2015 р. по 2019 р. реальні обсяги капітальних інвестицій зростали, при цьому, найбільш

виражено по групі середніх підприємств (рис. 2).

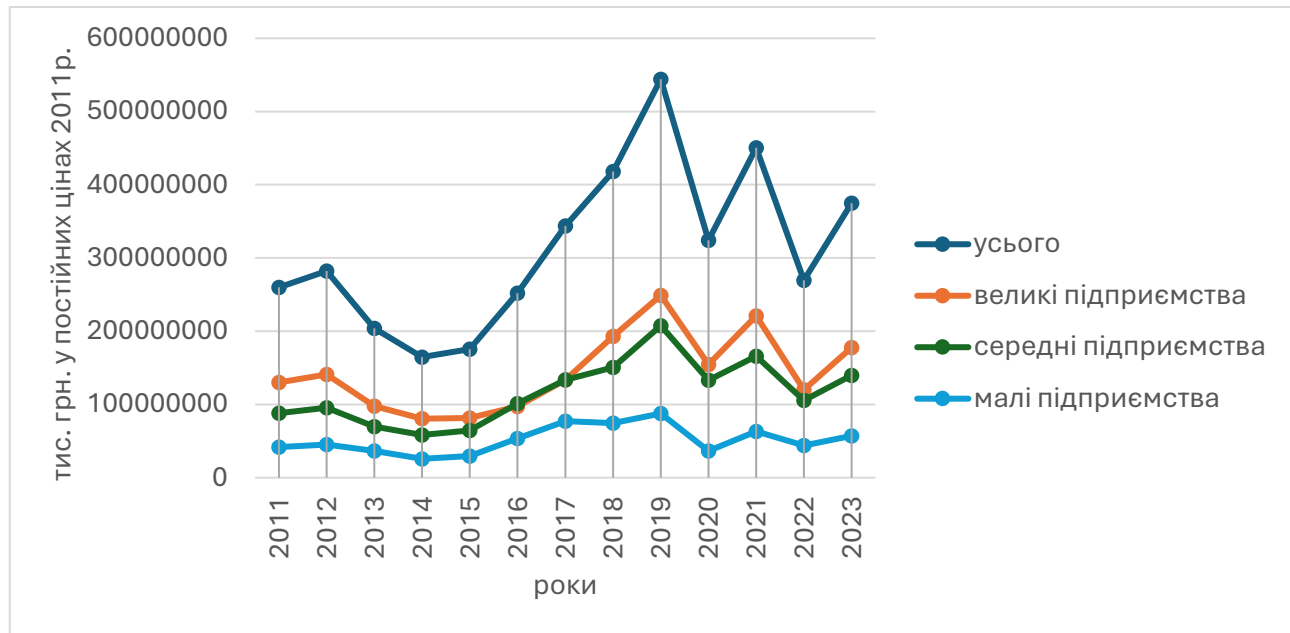


Рис. 1. Абсолютні розміри капітальних інвестицій українських підприємств у постійних цінах за 2011 – 2023рр.  
Джерело: розроблено авторами

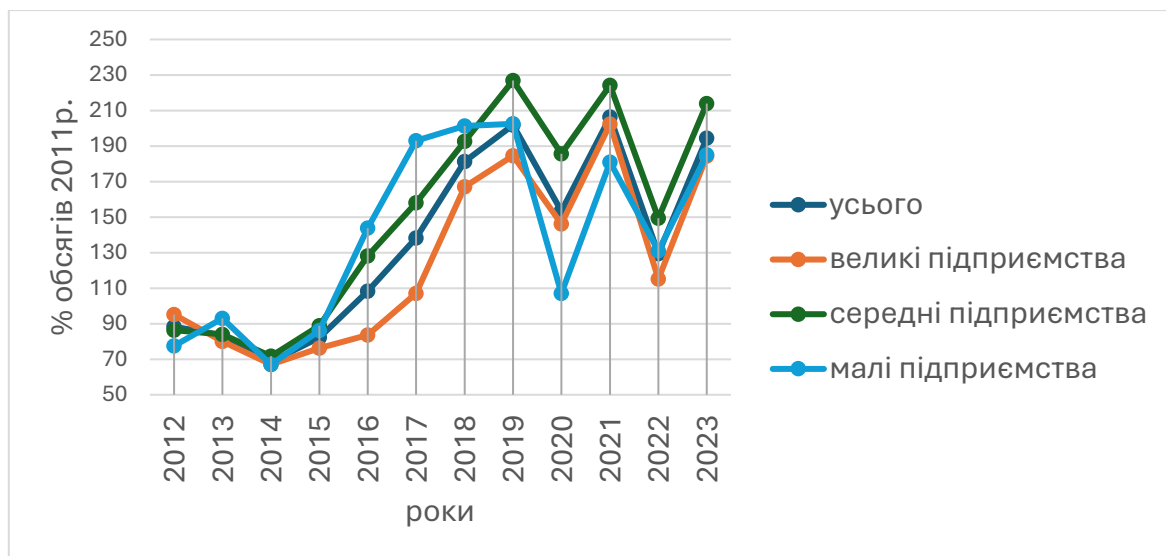


Рис. 2. Базисні темпи зростання реальних обсягів капітальних інвестицій українських підприємств за 2012 – 2023рр.  
Джерело: розроблено авторами

Малі підприємства також продемонстрували випередження середніх по усіх групах підприємств темпів зростання капітальних інвестицій, а великі підприємства протягом 2012–2019 рр. зростали у середньому дещо повільніше, ніж підприємства інших груп та середні по усіх групах підприємств масштаби капітальних інвестицій. Після 2019р. починається період високої волатильності, зумовлений, переважно позаекономічними чинниками – глобальною пандемією COVID-19 та повномасштабним військовим вторгненням росії.

Динаміка абсолютних масштабів чистого прибутку українських підприємств має багато спільного з

динамікою інвестицій (рис. 3 та 4).

Так само спостерігається перший короткий період спаду (2011 – 2013 рр.) та подальше значно триваліше зростання (2015–2019 рр.), хоча волатильність і абсолютних розмірів прибутку і темпів їх зміни значно вища, порівняно з показниками капітальних інвестицій (рис. 4). Зокрема загальна тенденція зростання розмірів прибутку після 2014р. двічі переривається, хоча й дозволяючи українським підприємствам за результатами 2019 р. отримати прибутки майже на 30 % більші за 2014 р. (у постійних цінах).

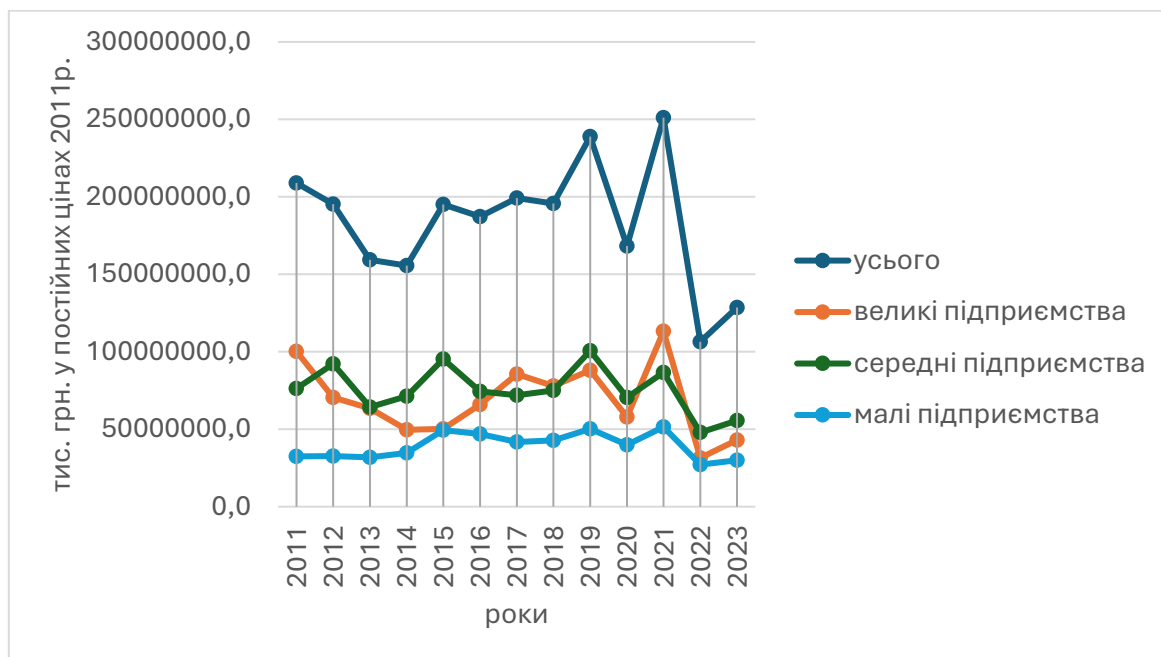


Рис. 3. Абсолютні розміри чистого прибутку українських підприємств у постійних цінах за 2011 – 2023рр.  
Джерело: розроблено авторами

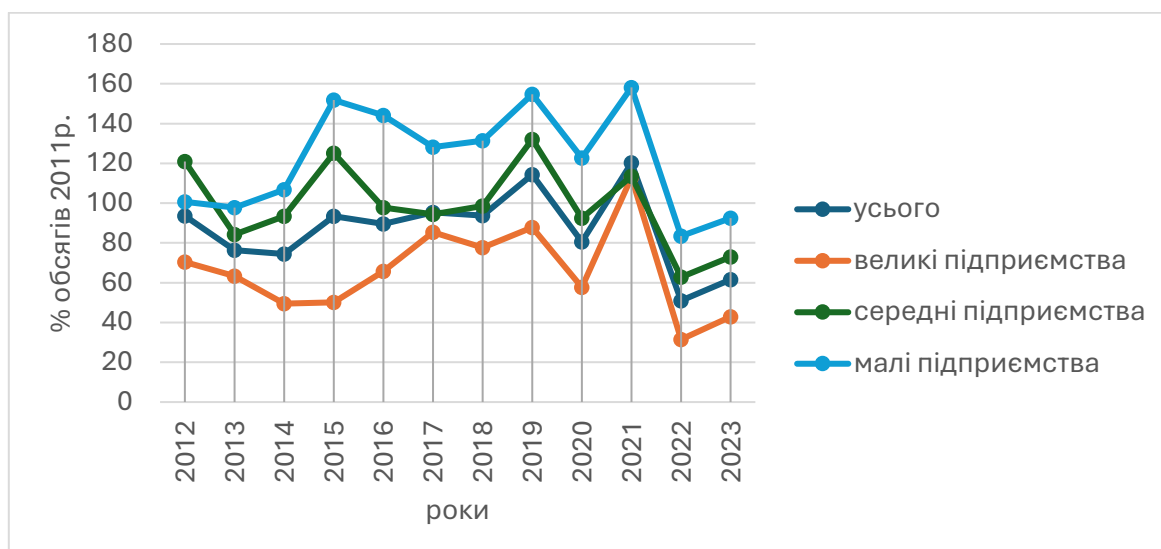


Рис. 4. Базисні темпи зростання реальних обсягів чистого прибутку українських підприємств за 2012 – 2023рр.  
Джерело: розроблено авторами

Так само спостерігається менша монолітність щодо показників прибутку підприємств з різними масштабами господарської діяльності: зокрема великі підприємства на 2019 р. не змогли досягти абсолютних розмірів прибутку, які спостерігались у 2011 р., а середні й малі підприємства на момент завершення тривалого періоду домінування тенденції зростання розмірів прибутку суттєво перевищили масштаби прибутків, одержуваних в базисному році.

Відповідно, за результатами зіставлення динаміки загальних розмірів прибутків і капітальних інвестицій підприємств більш вірогідною виглядає гіпотеза про первинність інвестицій: скоріше накопичення ефектів від інвестицій спричиняє зростання прибутків, ніж підвищення прибутковості приваблює додаткові інвестиції, що, загалом, відповідає концептуальним

принципам більшості вітчизняних досліджень проблематики інвестиційної активності підприємств.

Проте наведені на рис. 1 показники масштабів інвестицій враховують як ті, що профінансовані за рахунок власних, так і ті, що фінансувались за рахунок залучених ресурсів, що дещо викривлює контекст функціонування прибутку як вагомому джерела ресурсів і визначального елементу мотивації інвестування.

На рис. 5 відображені абсолютні розміри капітальних інвестицій, профінансованих лише за рахунок власних коштів підприємств та організацій.

Використання розмірів лише тих інвестицій, що профінансовані власними ресурсами підприємств дозволяє виявити більше спільних рис в динаміці інвестицій і прибутку: зокрема спадання до 2014 р. і зростання від 2015 р. до 2019 р., висока волатильність

2020–2023 рр. При цьому, в межах періоду 2020–2023 рр. роки падіння і зростання як розмірів прибутків, так і капітальних інвестицій збігаються. Останнє не скасовує поширену тезу про наявність часового лагу між динамікою інвестицій і прибутків та не дозволяє уточнити який з двох механізмів зв'язку між розмірами інвестицій і прибутків домінує: чи інвестиції, здійснені у попередні роки зумовлюють зростання прибутків, чи зростання прибутків приваблює додаткові інвестиції [15–18]. Остання гіпотеза передбачає високу вірогідність тенденції до угасання прибутків (якщо не

абсолютних розмірів, то, як мінімум, прибутковості операційної діяльності) в результаті вагомого припливу інвестицій. Проте спостерігатись така тенденція може лише за проведення аналізу в розрізі окремих галузей, секторів чи навіть окремих підприємств, бо йдеться про тенденції перерозподілу конкурентного тиску між секторами економіки, де приплив інвестицій виступає передвісником майбутнього зростання інтенсивності конкуренції, яке, вірогідно і скоротить прибутки, чи як мінімум, операційну рентабельність [15].

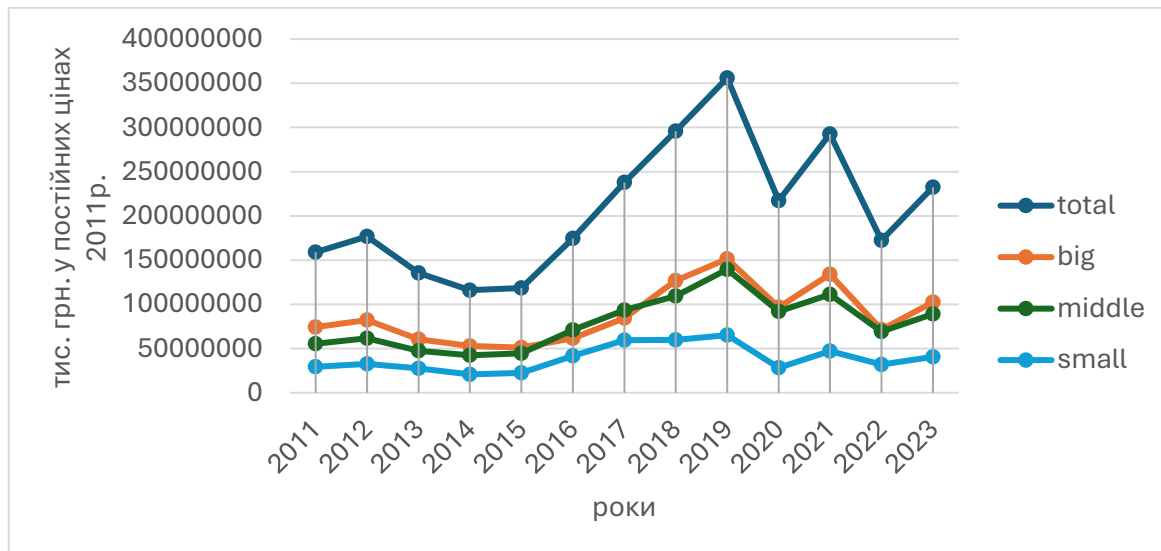


Рис. 5. Абсолютні розміри капітальних інвестицій, профінансованих власними коштами українських підприємств у постійних цінах за 2011 – 2023рр.

Джерело: розроблено авторами

Враховуючи, що до бази даних нашого дослідження включені лише загальні дані по економіці загалом в розрізі великих, середніх і малих підприємств, для уточнення кількісної характеристики чутливості інвестиційної активності українських підприємств до розмірів одержуваних ними прибутків ми розрахували відповідні коефіцієнти, що безпосередньо відображають середні за трирічний період (для відображення явища часового лагу між періодами отримання додаткових прибутків і додатковим інвестуванням) розміри профінансованих власними ресурсами підприємств капітальних інвестицій, що припадають на одиницю розмірів одержаних за відповідний трирічний період чистих прибутків (докладно методика підготовки показників для розрахунків описана в методології).

Результати розрахунків – коефіцієнти питомих (на грн. чистого прибутку) профінансованих власними ресурсами підприємств капітальних інвестицій наведені в таблиці 1.

Дані таблиці виявляють важливу для цілей політики сталого розвитку тенденцію динаміки: протягом ретроспективного періоду схильність підприємств інвестувати власні ресурси в розширення виробничих можливостей суттєво зростає, адже на кожну одиницю отриманих прибутків припадає все більше профінансованих власними ресурсами капітальних інвестицій. Загалом, така тенденція є позитивною з огляду на цілі й

завдання політики сталого розвитку (в межах цього дослідження ми абстрагуємось від проблеми значно меншої, порівняно з розвиненими країнами, частки кредитних та інших залучених ресурсів в структурі джерел фінансування інвестиції українських підприємств), оскільки свідчить про зростання готовності бізнесу робити вкладення з порівняно тривалим строком окупності, надавати більшої пріоритетності цілям довгострокового розвитку, ніж максимізації поточного споживання. Це важливий параметр, що визначає сприйнятливність підприємств до заходів політики сталого розвитку та готовність бізнесу гармонізувати суто комерційні цілі своєї діяльності з завданнями гармонізації соціального та екологічного середовища. Адже вирішення таких завдань завжди передбачає певне обмеження у досягненні поточних цілей (зокрема максимізації поточного споживання) заради отримання спільного з широкими верствами суспільства вирашу від наближення національної економіки до моделі сталого розвитку, що проявляється, зокрема, в знятті (зменшенні гостроти) суперечностей, властивих визначенню напрямів використання природно-ресурсного середовища і розподілу витрат і вигід, породжуваних таким використанням.

Так, на тлі зростання чутливості інвестиційної діяльності бізнесу до розмірів прибутків значно перспективніше виглядає застосування важелів економічного,

наприклад, податкового, заохочення до поширення енергоощадних технологій, запровадження безвідходного виробництва, мінімізації карбонового сліду

виробничої діяльності, інших завдань вбудовування пріоритетів сталого розвитку в цілі комерційної діяльності бізнесу.

Таблиця 1

**Коефіцієнти питомих (на грн. чистого прибутку) профінансованих власними ресурсами підприємств капітальних інвестицій**

Трирічний (для відображення часового лагу між зростанням прибутковості й додатковим інвестуванням) період	По усіх групах підприємств разом	По великих підприємствах	По середніх підприємствах	По малих підприємствах
2011-2013	0,84	0,93	0,71	0,92
2012-2014	0,84	1,07	0,67	0,81
2013-2015	0,73	1,01	0,58	0,61
2014-2016	0,76	1,00	0,66	0,65
2015-2017	0,91	0,98	0,87	0,90
2016-2018	1,22	1,19	1,24	1,23
2017-2019	1,40	1,44	1,38	1,37
2018-2020	1,44	1,68	1,39	1,15
2019-2021	1,32	1,48	1,33	0,99
2020-2022	1,30	1,49	1,33	0,91
2021-2023	1,43	1,64	1,42	1,10

Джерело: розраховано авторами за даними [19]

Також за даними таблиці 1 спостерігаються досить виразні і стабільні протягом усього ретроспективного періоду відмінності чутливості інвестиційної активності підприємств до розмірів прибутків залежно від масштабів бізнесу. Великі підприємства характеризуються найвищою серед інших чутливістю: середні за трирічний період розміри профінансованих власними ресурсами інвестицій зростають від 0,93 грн. на гривню прибутків (за період 2011–2013 рр.) до 1,64 грн. на гривню прибутків за період 2020 – 2023рр. Аналогічні показники середніх підприємств нижче, ніж у великих (від 0,71 до 1,42 за аналогічні періоди), проте середні темпи зростання по середніх підприємствах вищі, тобто для ретроспективного періоду властива тенденція конвергенції чутливості інвестиційної діяльності до розмірів прибутків між великим і середнім бізнесом.

Для малих підприємств показники чутливості інвестиційної активності до розмірів прибутків найнижчі серед усіх і характеризуються найменшими темпами зростання – відставання чутливості інвестиційної активності малих підприємств від середніх і великих зросло протягом майже усього ретроспективного періоду (єдиним виключенням став 2023 р., коли показники малого бізнесу суттєво наблизились до показників великих і середніх підприємств).

Підкреслимо, йдеться не про констатацію банальності «великі підприємства інвестують більше за малі», а саме про відмінності чутливості масштабів інвестицій до розмірів прибутку, характерну для великого бізнесу, що не є очікуваним результатом з огляду на поширену тезу про більшу мобільність ресурсного потенціалу малого бізнесу. Отримані нами результати свідчать, що для спонукання малого бізнесу до розширення інвестиційної активності (чи до додаткових інвестиційних витрат, у випадках, коли це необхідно для

дотримання принципів сталого розвитку) необхідні більші масштаби очікуваного додаткового прибутку – тобто малий бізнес вимагає більш відчутного зростання прибутків для активізації своєї інвестиційної діяльності.

**Висновок.** Чутливість інвестиційної активності бізнесу до розмірів отримуваних прибутків виразно зростає протягом усього ретроспективного періоду, що свідчить про великий потенціал тих важелів політики сталого розвитку, що заохочують підприємства дотримуватись вимог моделі сталого розвитку, в тому числі інвестувати у поліпшення енергоефективності виробництва, запровадження ресурсоощадних технологій, розширення участі бізнесу у фінансуванні розвитку людського капіталу тощо із використанням економічних стимулів. Адже чутливість інвестиційної активності бізнесу до можливостей розширення прибутків висока і зростає з часом, що свідчить, що потенціал економічного стимулювання до інвестиційної підтримки бізнесом сталого розвитку далекий від вичерпання.

Найбільша чутливість інвестиційної активності бізнесу до розмірів прибутку спостерігається для великих підприємств, а найменша – для малих. Наведене свідчить про те, що саме стосовно великих підприємств можна очікувати найбільш інтенсивної реакції на застосування важелів економічного, наприклад, податкового, заохочення до поширення енергоощадних технологій, запровадження безвідходного виробництва, мінімізації карбонового сліду виробничої діяльності, інших завдань вбудовування пріоритетів сталого розвитку в цілі комерційної діяльності бізнесу.

Наведені результати характеризують схильність бізнесу інвестувати одержувані прибутки в реальні активи (розширення виробничих можливостей) лише на рівні всієї економіки та без урахування розподілу інвестицій за напрямками (у матеріальні й нематеріальні

активи та докладніше: у землю; в існуючі будівлі й споруди; в машини та обладнання; в програмне забезпечення тощо). Відповідно, подальші дослідження мають уточнювати чутливість інвестиційної активності бізнесу до зміни розмірів прибутку диференційовано – в

межах окремих видів економічної діяльності та секторів а також забезпечити урахування відмінностей в технологічній та відтворювальній структурі інвестицій.

#### Список використаних джерел:

1. Stevens, C. (2010). Linking sustainable consumption and production: The government role. *Natural Resources Forum*, No. 34. Pp. 16-23. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1477-8947.2010.01273.x>.
2. Stankeviciute, Z., & Kunskaia, S. (2021). Towards to sustainable development: theoretical research. *Research Journal*, No. 26. Pp. 202-220. DOI: <https://doi.org/10.13165/PSPO-21-26-01>.
3. Weimer, David Leo & Aidan R. Vining. (2009). Investing in the Disadvantaged: Assessing the Benefits and Costs of Social Policies, DOI: <https://doi.org/10.1353/book13038>.
4. Лукьяненко Д.Г. та ін. (2013). Глобальное экономическое развитие: тенденции, асимметрии, регулирование: монография. — Київ: КНЭУ, 466 с.
5. Економічна історія України: Історико-економічне дослідження: в 2 т. / відп. ред. В.А. Смолій ; авт. кол.: Т.А. Балабушевич, В.Д. Баран, В.К. Баран та ін.] ; НАН України, Ін-т історії України. К. : Ніка-Центр, 2011. Т. 2. 608 с.
6. Adam, T. & Goyal, V. K. (2008). The investment opportunity set and its proxy variables. *Journal of Financial Research*, No. 31(1). Pp. 41-63.
7. Kornet, Katarzyna. 2008. European Union Funds as a Source of Financing the Companies Investments. *Contemporary Economics*, No. 2. Pp. 5–20.
8. Hou, F., Tang, W., Wang, H., & Xiong, H. (2021). Economic Policy Uncertainty, Marketization Level and Firm-level Inefficient Investment: Evidence from Chinese Listed Firms in Energy and Power Industries. *Energy Economics*, No. 100. 105353.
9. Geng, X.Y. (2021). Contradiction Analysis of NPV and IRR in Investment Decision. Beijing Wuzi University.
10. Magni, C.A. (2009). Investment Decisions, Net Present Value and Bounded Rationality, *Quantitative Finance*, No. 9(8). Pp. 967-979.
11. Franco Modigliani & Merton H. Miller (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, *The American Economic Review*, No. (6)268.
12. Papaioannou, S. (2016). Public Investment Multipliers in EU Countries: Does the Efficiency of Public Sector Matter? Athens: Centre of Planning and Economic Research. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2755247>.
13. Scandizzo, P. L., & Pierleoni, M. R. (2020). Short and Long-Run Effects of Public Investment: Theoretical Premises and Empirical Evidence. *Theoretical Economics Letters*, No. 10. Pp. 834-867. DOI: <https://doi.org/10.4236/tel.2020.104050>
14. Azariadis, C. (2018). Riddles and Models: A Review Essay on Michel De Vroey's A History of Macroeconomics from Keynes to Lucas and Beyond. *Journal of Economic Literature*, No. 56. Pp. 1538-1576. <https://doi.org/10.1257/jel.20181439>.
15. Myers, S., & N. Majluf (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that Investors do not Have. *Journal of Financial Economics*, No. 2. Pp. 187-221.
16. Гук, О.В., Мохонько, Г.А., Шендерівська, Л.П. (2021). Тенденції інвестування в Україні. *Економіка та суспільство*, № 29. URL: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/577>
17. Караван, Н.А. (2019). Класифікація інвестицій та обґрунтування вибору критеріїв їх ефективності. *Інвестиції: практика та досвід*, № 1. Pp. 13–17.
18. Koreniuk, P., & Kopyl, O. (2018). Conceptual approaches and methods for determining the investment attractiveness of the national economy. *Economic journal of Lesia Ukrainka Eastern European National University*. Vol. 14. No. 2. Pp. 56–62.
19. Державна служба статистики України. Статистка діяльності підприємств. URL: <https://www.ukrstat.gov.ua/>.

#### References:

1. Stevens, C. (2010). Linking sustainable consumption and production: The government role. *Natural Resources Forum*, No. 34. Pp. 16-23. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1477-8947.2010.01273.x>. [in English].
2. Stankeviciute, Z., & Kunskaia, S. (2021). Towards to sustainable development: theoretical research. *Research Journal*, No. 26. Pp. 202-220. DOI: <https://doi.org/10.13165/PSPO-21-26-01>. [in English].
3. Weimer, David Leo & Aidan R. Vining. (2009). Investing in the Disadvantaged: Assessing the Benefits and Costs of Social Policies, DOI: <https://doi.org/10.1353/book13038>. [in English].
4. Lukyanenko, D.G. (Ed.). (2013). *Hlobalnoe ekonomycheskoe razvytye: tendentsyy, asymmetryu, rehulyrovanye* [Global economic development: Trends, asymmetries, regulation]. monograph. Kyiv: KNEU. [in Ukrainian].



5. Lytvyn, V.M. (Ed.). (2011). *Ekonomichna istoriia Ukrainy: Istoryko-ekonomichne doslidzhennia* [Economic History of Ukraine: Historical and Economic Research]. (Vol. 2). Nika-Tsentr. [in Ukrainian]
6. Adam, T. & Goyal, V. K. (2008). The investment opportunity set and its proxy variables. *Journal of Financial Research*, No. 31(1). Pp. 41-63. [in English].
7. Kornet, Katarzyna. 2008. European Union Funds as a Source of Financing the Companies Investments. *Contemporary Economics*, No. 2. Pp. 5–20. [in English].
8. Hou, F., Tang, W., Wang, H., & Xiong, H. (2021). Economic Policy Uncertainty, Marketization Level and Firm-level Inefficient Investment: Evidence from Chinese Listed Firms in Energy and Power Industries. *Energy Economics*, No. 100. 105353. [in English].
9. Geng, X.Y. (2021). *Contradiction Analysis of NPV and IRR in Investment Decision*. Beijing Wuzi University. [in English].
10. Magni, C.A. (2009). Investment Decisions, Net Present Value and Bounded Rationality, *Quantitative Finance*, No. 9(8). Pp. 967-979. [in English].
11. Franco Modigliani & Merton H. Miller (1958). The cost of capital, corporation finance and the theory of investment, *The American Economic Review*, No. (6)268. [in English].
12. Papaioannou, S. (2016). *Public Investment Multipliers in EU Countries: Does the Efficiency of Public Sector Matter?* Athens: Centre of Planning and Economic Research. DOI: <https://doi.org/10.2139/ssrn.2755247>. [in English].
13. Scandizzo, P. L., & Pierleoni, M. R. (2020). Short and Long-Run Effects of Public Investment: Theoretical Premises and Empirical Evidence. *Theoretical Economics Letters*, No. 10. Pp. 834-867. DOI: <https://doi.org/10.4236/tel.2020.104050>. [in English].
14. Azariadis, C. (2018). Riddles and Models: A Review Essay on Michel De Vroey's *A History of Macroeconomics from Keynes to Lucas and Beyond*. *Journal of Economic Literature*, No. 56. Pp. 1538-1576. <https://doi.org/10.1257/jel.20181439>. [in English].
15. Myers, S., & N. Majluf (1984). Corporate Financing and Investment Decisions When Firms Have Information that In-vectors do not Have. *Journal of Financial Economic*, No. 2. Pp. 187-221. [in English].
16. Huk, O.V., Mohonko, G.A., & Shenderivska, L.P. (2021). *Tendentsii investuvannya v Ukraini* [Investment Trends in Ukraine]. *Economy and society*, No. 29. Retrieved from: <https://economyandsociety.in.ua/index.php/journal/article/view/577>. [in Ukrainian].
17. Karavan, N.A. (2019). *Klasifikatsiia investytsii ta obgruntuvannia vyboru kryteriiv yikh efektyvnosti* [Classification of investments and justification of the choice of criteria for their effectiveness]. *Investments: practice and experience*, No. 1. Pp. 13–17. [in Ukrainian].
18. Koreniuk, P., & Kopyl, O. (2018). Conceptual approaches and methods for determining the investment attractiveness of the national economy. *Economic journal of Lesia Ukrainka Eastern European National University*. Vol. 14. No. 2. Pp. 56–62. [in English].
19. Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. *Statystka diialnosti pidpriemstv* [State Statistics Service of Ukraine. Enterprise Activity Statistics]. Retrieved from: <https://www.ukrstat.gov.ua/>. [in Ukrainian].