

А. П. Гейдор,

к. е. н., доцент, доцент кафедри економіки та фінансів підприємства,

Державний торговельно-економічний університет, м. Київ

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-5098-0882>

У. Р. Шахова,

здобувачка вищої освіти факультету економіки, менеджменту та психології,

Державний торговельно-економічний університет, м. Київ

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-7416-3863>

DOI: 10.32702/2306-6814.2026.7.354

ПЛАНУВАННЯ СТРУКТУРИ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА НА ОСНОВІ ESG-ІМПЕРАТИВІВ ТА ЦИФРОВИХ ІНСТРУМЕНТІВ ФІНАНСУВАННЯ

A. Heidor,

PhD in Economics, Associate Professor, Associate Professor of the Department of Economics
and Business Finance, State University of Trade and Economics

U. Shakhova,

Student of the Faculty of Economics, Management and Psychology,
State University of Trade and Economics

PLANNING THE CAPITAL STRUCTURE OF AN ENTERPRISE BASED ON ESG IMPERATIVES AND DIGITAL FINANCING INSTRUMENTS

У статті розглянуто теоретичні та практичні засади планування структури капіталу підприємства з урахуванням ESG-імперативів та цифрових інструментів фінансування. Показано, що класичні теорії структури капіталу (Модільяні-Міллер, компромісний підхід, ієрархія фінансування, агентська теорія) потребують доповнення сучасними факторами сталого розвитку та цифровізації.

Доведено, що інтеграція ESG-показників у фінансову стратегію дозволяє знижувати ризики, підвищувати прозорість і розширювати доступ до капіталу, зокрема через "зелені" та ESG-linked інструменти. Цифровізація фінансів сприяє зменшенню інформаційної асиметрії та підвищенню довіри інвесторів. Запропоновано методику оцінки ESG-ризиків та його впливу на середньозважену вартість капіталу (WACC), що створює основу для оптимізації структури фінансування та забезпечення фінансової стійкості підприємств.

The article explores the theoretical and practical foundations of corporate capital structure planning under the influence of ESG imperatives and digital financing instruments. Traditional approaches to capital structure, such as the Modigliani-Miller theorem, the trade-off theory, the pecking order theory, and agency theory, are revisited in light of contemporary challenges faced by enterprises in emerging economies.

The study emphasizes that macroeconomic instability, limited access to long-term resources, and increasing regulatory pressure in the field of environmental responsibility require companies to integrate non-financial factors into their financial strategies. ESG (Environmental, Social, Governance) criteria are no longer peripheral but have become significant determinants of capital

cost and availability. Empirical evidence suggests that firms with stronger ESG performance enjoy lower risk premiums, improved transparency, and broader access to sustainable financing instruments, including green bonds and ESG-linked loans.

The article highlights the role of digitalization in strengthening governance, reducing information asymmetry, and enhancing investor confidence. Digital tools such as structured reporting, electronic documentation, and analytical platforms support the integration of ESG data into financial decision-making.

A methodological framework is proposed for calculating an ESG risk index, which incorporates environmental, social, and governance components into a unified scoring system. This index can be embedded into the evaluation of weighted average cost of capital (WACC), thereby linking sustainability performance directly to financial outcomes. The research demonstrates that enterprises with lower ESG risk profiles benefit from reduced debt costs, more favorable lending conditions, and improved resilience against refinancing risks. Conversely, high ESG risk levels increase financing costs and limit access to capital markets.

The article concludes that combining ESG imperatives with digital financial instruments provides enterprises with a strategic advantage, enabling them to optimize capital structure, minimize WACC, and strengthen financial stability. This integrated approach is particularly relevant for Ukrainian companies seeking international investment and rebuilding competitiveness in the post-crisis environment.

Ключові слова: теорії структури капіталу, ESG-фактори, середньозважена вартість капіталу, цифровізація фінансів, інформаційної асиметрія, ESG-індекс, ESG-linked інструменти, фінансова стійкість.

Key words: Capital structure theories, ESG factors, Weighted Average Cost of Capital (WACC), Digitalization of finance, Information asymmetry, ESG-index, ESG-linked instruments, Financial stability.

ПОСТАНОВКА ПРОБЛЕМИ У ЗАГАЛЬНОМУ ВИГЛЯДІ ТА ЇЇ ЗВ'ЯЗОК ІЗ ВАЖЛИВИМИ НАУКОВИМИ ЧИ ПРАКТИЧНИМИ ЗАВДАННЯМИ

В умовах трансформації економіки України проблема формування ефективної структури капіталу підприємств набуває особливої актуальності. Макроекономічна нестабільність, інфляційні процеси, обмежений доступ до довгострокових фінансових ресурсів, а також наслідки пандемічної кризи та повномасштабної військової агресії суттєво ускладнюють фінансове забезпечення діяльності суб'єктів господарювання. За таких умов зростає значення фінансової стійкості, ліквідності та здатності підприємств адаптуватися до змін зовнішнього середовища.

Традиційні підходи до формування структури капіталу, орієнтовані переважно на фінансові показники, виявляються недостатніми для забезпечення довгострокової конкурентоспроможності та фінансової безпеки підприємств, особливо тих, що характеризуються високою капіталомісткістю виробництва, залежністю від цін на енергоресурси та сировину, а також зростанням регуляторного тиску у сфері екологічної відповідальності. Зокрема до таких підприємств можна віднести підприємства переробної промисловості.

Водночас у сучасній практиці корпоративних фінансів дедалі більшого значення набувають екологічні, соціальні та управлінські чинники (ESG), які трансформуються з нефінансових критеріїв у важливі детермінан-

ти доступу до капіталу та вартості фінансових ресурсів. Інтеграція ESG-принципів у фінансову стратегію підприємств дозволяє знижувати ризики, підвищувати прозорість діяльності та розширювати можливості залучення фінансування, зокрема через "зелені" та ESG-орієнтовані інструменти.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Питання формування структури капіталу підприємств широко досліджуються у працях зарубіжних і вітчизняних науковців. Зокрема Ф. Модільяні та М. Міллера, С. Майєрса, М. Дженсена та В. Меклінга. В межах теорії компромісу та концепції оптимального фінансового левериджу значний внесок у розвиток цих підходів зробили А. Краус та Р. Літценбург, які обґрунтували взаємозв'язок між ризиком і дохідністю капіталу. Серед найбільш авторитетних вітчизняних дослідників визначення поняття капіталу та його структури варто відміти І. Бланка та О. Терещенка.

Сучасні дослідження дедалі більше акцентують увагу на впливі ESG-факторів на вартість капіталу та фінансові рішення підприємств. Ці питання розглядали, зокрема Г. Фріде та Т. Буш, М. Хан, Г. Серафейм, А. Юн, І. Ганечко та Г. Афанасьєв. Окрему увагу приділено розвитку цифрових фінансових інструментів, які забезпечують розширення доступу підприємств до фінансування та підвищення ефективності управління фінансовими потоками.

Водночас недостатньо дослідженими залишаються питання комплексного поєднання ESG-імперативів і цифрових інструментів фінансування у процесі планування структури капіталу саме в контексті забезпечення фінансової стійкості як передумови фінансової безпеки підприємства, що й зумовлює актуальність даної статті.

МЕТА СТАТТІ

Метою статті є обґрунтування теоретичних і практичних засад планування структури капіталу підприємства на основі ESG-імперативів і цифрових інструментів фінансування для забезпечення його фінансової безпеки.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

Капітал підприємства у фінансовому менеджменті розглядається як сукупність джерел фінансування активів і діяльності, що забезпечує створення та відтворення вартості. Практичне значення має не лише загальний обсяг капіталу, а насамперед його структура — співвідношення власних і позикових джерел, а також строковість залучених ресурсів [3, 22]. Саме структура капіталу визначає рівень фінансової стійкості, ліквідності, ризик неплатоспроможності, а також середньозважену вартість капіталу (WACC), яка використовується як ключовий критерій ефективності фінансування інвестиційних і операційних рішень. Варто відмітити, в найближчий перспективі Україна потребуватиме залучення міжнародного фінансування та закордонних інвесторів для відбудови економіки. У зв'язку з цим, впровадження ESG-стандартів вітчизняними підприємствами стає необхідною умовою, оскільки саме ці критерії визначають стійкість і прозорість бізнесу в очах глобальних партнерів, що, в свою чергу, відкриє можливості для зниження середньозваженої вартості їх капіталу [1].

Класична теоретична база планування структури капіталу сформована у працях Ф. Модільяні та М. Міллера, які показали, що в умовах досконалого ринку (без податків, транзакційних витрат та асиметрії інформації) структура фінансування не впливає на вартість компанії, а визначальними є ризик і дохідність активів [2]. У реальній економіці передумови досконалого ринку не виконуються, отже структура капіталу стає фактором вартості через податкові ефекти боргу, ризик фінансових труднощів, обмеження доступу до кредитування та інформаційні бар'єри. Це заклало підґрунтя для розвитку компромісного підходу (trade-off) А.Крауса та Р. Літценбурга [20], теорії ієрархії фінансування (pecking order) С. Майєрса [4] та Agency theory М. Дженсена та В. Меклінга [5], які комплексно пояснюють рішення підприємства щодо поєднання власного й позикового капіталу. Де Trade-off theory — баланс між ефектом податкового щита та витратами банкрутства, Pecking order theory — перевага внутрішніх коштів перед боргом і акціями, Agency theory — агентські витрати впливають на рішення про структуру капіталу.

Компромісний підхід виходить із необхідності балансу між вигодами боргу (зокрема податковим щитом) та витратами фінансових труднощів і банкрутства.

Відповідно підприємство прагне до такої структури капіталу, за якої WACC мінімізується, а ринкова вартість — максимізується. Теорія ієрархії фінансування пояснює, що через інформаційну асиметрію підприємства в першу чергу використовують внутрішні джерела (нерозподілений прибуток), далі — боргове фінансування, і лише за потреби — залучення власного капіталу ззовні; унаслідок цього фактична структура капіталу часто відхиляється від "цільової" [4]. Агентська теорія підкреслює конфлікт інтересів між власниками, менеджерами й кредиторами; борг здатен дисциплінувати менеджмент, але водночас породжує агентські витрати та обмеження, що впливають на інвестиції й ризиковість [5]. Сукупно ці підходи формують теоретичну основу планування структури капіталу як системи рішень, що балансують дохідність, ризик і доступність фінансування (Табл. 1).

Таблиця 1. Порівняння основних теорій структури капіталу та управлінських висновків

Теорія	Основна ідея	Управлінський висновок для планування
Модільяні-Міллер	За досконалого ринку структура капіталу нейтральна	В реальності потрібні коригування через податки/ризики [2]
Trade-off	Баланс податкових вигод боргу та витрат фінансових труднощів	Пошук структури, що мінімізує WACC [4]
Pecking order	Ієрархія джерел через асиметрію інформації	Пріоритет внутрішніх ресурсів, потім борг, потім залучення власного капіталу [4]
Агентська	Конфлікти інтересів та агентські витрати	Контроль ризику боргу й прозорість управління [5]

Джерело: розроблено авторами за [2, 4, 5].

У сучасних умовах класичні фінансові чинники доповнюються ESG-трансформацією, яка змінює логіку доступу до капіталу та вимоги інвесторів і кредиторів. ESG (Environmental, Social, Governance) дедалі частіше виступає не лише джерелом нефінансової інформації, а інструментом управління ризиками та підвищення прогнозованості грошових потоків. Узагальнені емпіричні результати, зокрема за твердженням Г. Фріде та Т. Буш, свідчать, що в значній кількості досліджень зв'язок між ESG-показниками та фінансовою результативністю є переважно не негативним і часто позитивним, що формує економічне підґрунтя для інтеграції ESG у фінансові рішення [6]. Водночас важливо враховувати матеріальність ESG-факторів: фінансовий ефект залежить від галузі та релевантності конкретних тем; інвестиції у матеріальні для галузі ESG-напрями статистично асоціюються з кращими результатами [7]. Наприклад, для переробної промисловості матеріальність ESG проявляється через енергоємність і викиди, управління відходами, частку вторинної сировини, вимоги екологічного регулювання, а також управлінську прозорість і стійкість ланцюгів постачання.

В Україні фінансування проєктів ESG знаходиться на етапі формування й може бути охарактеризований рядом особливостей. По-перше, за твердженням І. Ганечко та Г. Афанасьєва, відбувається поступова імплементація європейських стандартів нефінансової звітності та підвищується увага до інтеграції ESG-факторів

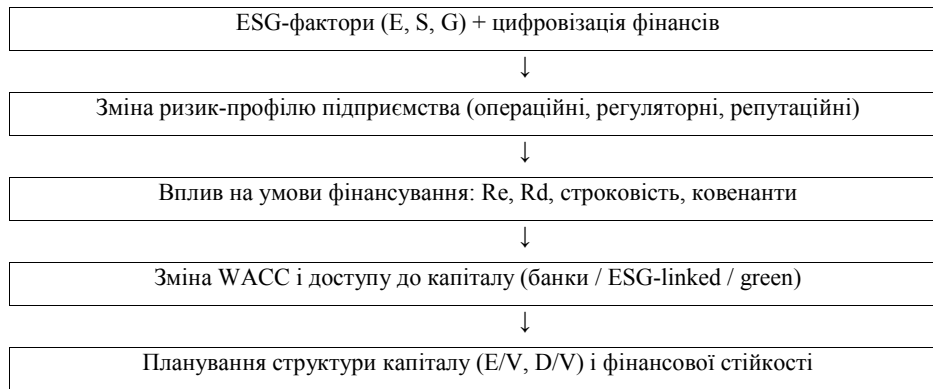


Рис. 1. Блок-схема логіки впливу ESG і цифровізації на структуру капіталу підприємства

Джерело: розроблено авторами.

у бізнес-моделі корпорацій [8]. По-друге, однією з нових ініціатив є створення Національним банком України рамкової політики сталого фінансування у банківському секторі, яка передбачає оцінку екологічних і соціальних ризиків, трансформацію критеріїв відбору проєктів для фінансування з огляду їх значення для сталого розвитку [9]. За даними дослідження Офісу зеленого переходу, майже дві третини (63%) українських компаній усвідомлюють необхідність суттєвої перебудови бізнес-процесів для успішної ESG-трансформації. Водночас, близько 67% опитаних стурбовані потенційними додатковими витратами на ведення відповідної звітності [10].

У контексті структури капіталу ESG впливає на дві базові складові — вартість власного капіталу (Re) та вартість боргу (Rd). Підприємства з нижчими ESG-ризиками зазвичай характеризуються вищою якістю управління, меншою волатильністю операційних ризиків і більшою довірою кредиторів та інвесторів, що може проявлятися у зниженні кредитних спредів або доступі до спеціалізованих інструментів сталого фінансування. Натомість підвищені ESG-ризики призводять до премії за ризик, посилення вимог банків, скорочення строковості фінансування і, як наслідок, зростання ризику рефінансування.

З позицій практики корпоративних фінансів (Рис. 1) важливим механізмом інтеграції ESG у структуру капіталу виступають інструменти сталого фінансування. До них належать "зелені" боргові інструменти та ESG-linked продукти¹, умови яких пов'язуються з досягненням ESG-KPI. Ринкові стандарти щодо "зелених" облігацій систематизовані в принципах ICMA (Green Bond Principles), які наголошують на прозорості використання коштів, процедурі відбору проєктів і звітності [11]. Для кредитного фінансування застосовуються принципи Sustainability-Linked Loan Principles (SLLP), які визначають логіку KPI, механізм коригування ціни кредиту та вимоги до верифікації [12]. Для підприємств реального сектору це означає можливість отримання більш вигідних умов боргу за умови підтверджуваних покращень (наприклад, енергоефективність, частка вторинної сировини, прозорість звітності).

Цифровізація фінансів є паралельним драйвером підвищення прозорості та зниження інформаційної асиметрії, що особливо важливо для малих і середніх підприємств. Використання цифрових інструментів (ERP, електронний документообіг, цифрова звітність, аналітика) підсилює компонент Governance, зменшує агентські витрати й підвищує довіру кредиторів. Дослідження OECD підтверджує, що цифровізація фінансових послуг пов'язана з поліпшенням доступу до фінансування та економічними ефектами для пов'язаних галузей [13]. Практика Світового банку також підкреслює роль цифрових фінансових сервісів у розширенні доступу МСП до ресурсів і здешевленні фінансових процесів [14]. Поширення стандартів структурованої звітності здатне знижувати інформаційну асиметрію; емпіричні дослідження фіксують такий ефект, зокрема у контексті XBRL (eXtensible Business Reporting Language) — міжнародний стандарт електронної подачі фінансової звітності, який робить дані компаній більш прозорими, структурованими та доступними для аналізу [15]. У сукупності, це створює методологічні підстави розглядати цифровізацію як фактор, що посилює якість управління і опосередковано впливає на вартість капіталу.

Розрахунок ESG-компонентів доцільно здійснювати на основі релевантних індикаторів, що мають прямий фінансовий зміст. Для E-компонента оцінка може бути пов'язана з характером інвестицій в модернізацію та борговим навантаженням, яке супроводжує капітальні вкладення; для S-компонента — з платоспроможністю й ліквідністю (як індикатором соціальної фінансової безпеки); для G-компонента — з фінансовою автономією та левериджем як проявами якості управління ризиком.

Інтегральний ESG-індекс у роботі обчислюється за формулою (1):

$$ESG = \frac{E+S+G}{3} \quad (1).$$

Для формалізації ESG у фінансовому аналізі доцільним є застосування ESG-скорингу у шкалі 0—1, де більше значення означає вищий ризик, а інтегральна оцінка визначається як середнє арифметичне компонентів E, S і G. У такій постановці ESG-скоринг є не "рей-

¹ ESG-linked інструменти — це фінансові продукти, які не мають конкретного цільового використання коштів (на відміну від "зелених" чи "соціальних" облігацій), але їхні умови залежать від досягнення компанією певних ESG-показників [21].

Таблиця 2. Шкала інтерпретації ESG-індексу ризику

Діапазон ESG	Рівень ESG-ризиків	Узгоджений фінансовий зміст
0,00–0,33	низький	Нефінансові ризики мінімальні; передумови для нижчого Rd/Re
0,34–0,66	підвищений	Ризики суттєві; потрібні заходи покращення, інакше WACC зростає
≥ 0,67	високий	Висока ймовірність негативного впливу на ліквідність/борг/умови фінансування

Джерело: розроблено авторами.

тингом сталості", а індексом ESG-ризиків (Табл. 2), який може бути інтегрований в управління WACC, структуру боргу та фінансову стійкість.

Для забезпечення прозорості методики доцільно формувати матрицю відповідності "індикатор → компонент → фінансовий канал впливу" [16] (Табл. 3), що дозволяє аргументувати використання ESG-оцінки як чинника вартості капіталу та структури фінансування.

Окремо слід підкреслити, що інституційне середовище ESG-звітності посилює зв'язок між нефінансовими факторами та доступом до капіталу. Стандарти розкриття сталості (зокрема IFRS S1) задають логіку розкриття інформації про суттєві ризики та можливості, по-

в'язані зі сталим розвитком, які можуть впливати на перспективи підприємства [17]. На рівні регуляторики ЄС, Директива про корпоративну звітність щодо сталого розвитку (CSRD) визначає етапність запровадження вимог до звітності про сталий розвиток [18]. Для підприємств, що працюють у ланцюгах постачання або орієнтуються на партнерів із підвищеними вимогами до звітності, це означає посилення значення ESG-даних і зростання ролі цифрових інструментів збору та верифікації показників (Рис. 2).

Схематично механізм ефекту ESG-орієнтованої структури капіталу на WACC та фінансові показники для вітчизняних підприємств, які характеризуються високою капіталомісткістю виробництва, залежністю від цін на енергоресурси та сировину, а також зростанням регуляторного тиску у сфері екологічної відповідальності, наприклад, підприємств переробної промисловості, наведено на рис. 3.

Доступ підприємства до боргового фінансування із зниженою ставкою знижує середньозважену вартість його капіталу. Це створює умови для підвищення ефективності інвестиційних проєктів, зростання прибутковості та покращення фінансових результатів підприємства та фінансової стійкості, що стане передумовою для забезпечення фінансової безпеки підприємств, особливо під впливом викликів турбулентного зовнішнього середовища.

Таблиця 3. Матриця зв'язку ESG-компонентів із фінансовими параметрами структури капіталу

Компонент	Ключовий фокус оцінки	Канал впливу на фінанси	Очікуваний прояв
E	модернізація/інвестиції та їх характер	Rd, строковість, потреба в капіталі	доступ/ціна ESG-фінансування; CAPEX-потреба
S	ліквідність як індикатор платіжної дисципліни	ризик неплатоспроможності → Rd	коротші строки, жорсткіші кovenанти
G	автономія та леверидж	Re, Rd, ризик рефінансування	премія за ризик, вимоги до прозорості

Джерело: розроблено авторами.

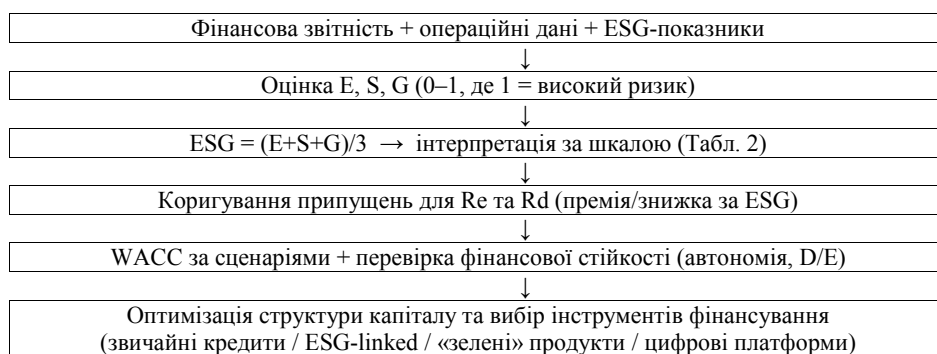


Рис. 2 Інтеграція ESG-скорингу у плануванні структури капіталу

Джерело: розроблено авторами.

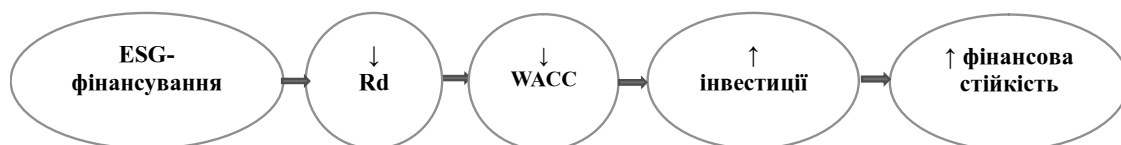


Рис. 3. Механізм ефекту ESG-орієнтованої структури капіталу на WACC та фінансові показники

Джерело: розроблено авторами.

ВИСНОВКИ З ДАНОГО ДОСЛІДЖЕННЯ І ПЕРСПЕКТИВИ ПОДАЛЬШИХ РОЗВІДОК

Узагальнюючи теоретичні положення, планування структури капіталу в умовах ESG-трансформації та цифровізації доцільно трактувати як багатокритеріальне рішення, де мінімізація WACC має узгоджуватися з підтриманням фінансової стійкості (автономія, левелінг) [19], управлінням ліквідністю та зниженням нефінансових ризиків. ESG-скоринг у запропонованій ризик-орієнтованій формі дозволяє кількісно відобразити нефінансові чинники та інтегрувати їх у сценарні розрахунки вартості капіталу й вибір джерел фінансування, зокрема ESG-linked та "зелених" інструментів.

Практичне застосування запропонованого підходу дозволяє оптимізувати структуру капіталу, підвищити фінансову стійкість та забезпечити належний рівень фінансової безпеки підприємства.

Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробкою методичних підходів до оцінювання впливу ESG-факторів на вартість капіталу та інтеграцією цифрових фінансових платформ у систему фінансового менеджменту підприємств.

Література:

1. Що таке ESG та чому це важливо для українського бізнесу URL: <https://youcontrol.com.ua/topics/shcho-take-esg-ta-chomu-tse-vazhlyvo-dlia-ukrayinskoho-biznesu/>
2. Modigliani F., Miller M.H. The Cost of Capital, Corporation Finance and the Theory of Investment. The American Economic Review. 1958. 48 (3), С. 261—297.
3. Бланк І.О., Ситник Г.В. Управління фінансами підприємств: підручник К.: КНТЕУ, 2017. 792 с.
4. Myers S.C. The Capital Structure Puzzle. The Journal of Finance. 1984. 39 (3), С. 575—592.
5. Jensen M.C., Meckling W.H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. Journal of Financial Economics. 1976. 3 (4), С. 305—360.
6. Friede G., Busch T., Bassen A. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment, 2015. 5 (4), С. 210—233.
7. Khan M., Serafeim G., Yoon A. Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality. (working paper / publication versions). 2016.
8. Ганечко І., Афанасьєв Г., Стратегії ESG-інвестування Scientia fructuosa. 160, 2 (Квіт 2025), С. 44—59. DOI: [https://doi.org/10.31617/1.2025\(160\)03](https://doi.org/10.31617/1.2025(160)03) (дата звернення: 20.02.2026).
9. Національний банк України. Політика щодо розвитку сталого фінансування на період до 2025 року URL: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogofinansuvannja_2025.pdf (дата звернення: 27.01.2026).
10. 77 % українських компаній потребують інструментів для впровадження ESG-стандартів: результати дослідження Офісу зеленого переходу URL: <https://gto.dixigroup.org/novyny/77-ukrainskykh-kompanii-potrebuti-instrumentiv-dlia-vprovadzhennia-esg-standartiv-rezultaty-doslidzhennia-ofisu-zelenoho-perekhodu/> (опубл. 27.03.2025; дата звернення: 27.02.2026).
11. ICMA. Green Bond Principles (June 2025 update). URL: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Green-Bond-Principles-GBP-June-2025.pdf>
12. LMA / LSTA / APLMA. Sustainability-Linked Loan Principles (March 2025). URL: <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/>
13. OECD. Digitalisation of financial services, access to finance and aggregate economic performance. 2024. URL: https://www.oecd.org/en/publications/digitalisation-of-financial-services-access-to-finance-and-aggregate-economic-performance_10c7e583-en.html
14. World Bank. The role of digital financial services in bridging the SME financing gap. 2023 URL: <https://blogs.worldbank.org/en/psd/role-digital-financial-services-bridging-sme-financing-gap>
15. Yoon H., Zo H., Ciganek A. Does XBRL adoption reduce information asymmetry? International Journal of Information Management. 2011. 31 (1), С. 38—48. URL: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148296310000251>
16. Гринюк Н., Докієнко Л., Наконечна О., Крейдич І. Фінансова стійкість як індикатор фінансової безпеки. Фінансово-кредитна діяльність: проблеми теорії і практики. 2021. № 4 (39). С. 24—34.
17. IFRS Foundation / ISSB. IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information (June 2023). URL: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements/>
18. European Commission. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) — phased application and timeline. URL: https://finance.ec.europa.eu/financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en
19. Алейнікова О. В., Пригула Н. М. Інноваційний та інвестиційний менеджмент: навч. посіб. Київ: ДВНЗ "Університет менеджменту освіти", 2016. 614 с.
20. Kraus A., Litzenberger R. H. A State-Preference Model of Optimal Financial Leverage. Journal of Finance. 1973. 28 (4), С. 911—922.
21. Peterdy K. ESG (Environmental, Social, & Governance). A management and analysis framework to understand and measure how sustainably an organization is operating URL: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/>
22. Терещенко О.О. Фінансова діяльність суб'єктів господарювання: Навч. посібник. К.: КНЕУ, 2003. 554 с.

References:

1. YouControl (2025), "What is ESG and why is it important for Ukrainian business?", Available at: <https://youcontrol.com.ua/topics/shcho-take-esg-ta-chomu-tse-vazhlyvo-dlia-ukrayinskoho-biznesu/> (Accessed: 20 February 2026).
2. Modigliani, F. and Miller, M.H. (1958), "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment", The American Economic Review, vol. 48 (3), pp. 261—297.
3. Blank, I.O. and Sytnyk, H.V. (2017), Upravlinnia finansamy pidpriemstv [Enterprise financial management], KNEU, Kyiv, Ukraine.

4. Myers, S.C. (1984), "The capital structure puzzle", *The Journal of Finance*, vol. 39(3), pp. 575—592.
5. Jensen, M.C. and Meckling, W.H. (1976), "Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure", *Journal of Financial Economics*, vol. 3 (4), pp. 305—360.
6. Friede, G., Busch, T. and Bassen, A. (2015), "ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies", *Journal of Sustainable Finance & Investment*, vol. 5 (4), pp. 210—233.
7. Khan, M., Serafeim, G. and Yoon, A. (2016), *Corporate sustainability: First evidence on materiality*, Working paper.
8. Hanechko, I. and Afanasiev, H. (2025), "ESG Investment Strategies", *Scientia fructuosa*, vol. 160 (2), pp. 44—59. doi:10.31617/1.2025(160)03.
9. Natsionalnyi bank Ukrainy (2025), "Policy for the Development of Sustainable Finance for the Period Until 2025", Available at: https://bank.gov.ua/admin_uploads/article/Policy_rozvytok-stalogofinansuvannja_-2025.pdf (Accessed: 27 January 2026).
10. Ofis zelenoho perekhodu (2025), "77% of Ukrainian Companies Need Tools to Implement ESG Standards: Study Results", Available at: <https://gto.dixigroup.org/novyny/77-ukrainskykh-kompanii-potrebiut-instrumentiv-dlia-vprovadzhennia-esg-standartiv-rezultaty-doslidzhennia-ofisu-zelenoho-perekhodu/> (Accessed: 27 February 2026).
11. ICMA (2025), "Green Bond Principles (June 2025 update)", Available at: <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2025-updates/Green-Bond-Principles-GBP-June-2025.pdf> (Accessed: 27 January 2026).
12. LMA, LSTA and APLMA (2025), "Sustainability-Linked Loan Principles (March 2025)", Available at: <https://www.lsta.org/content/sustainability-linked-loan-principles-sllp/> (Accessed: 27 January 2026).
13. OECD (2024), "Digitalisation of financial services, access to finance and aggregate economic performance", Available at: https://www.oecd.org/en/publications/digitalisation-of-financial-services-access-to-finance-and-aggregate-economic-performance_10c7e583-en.html (Accessed: 27 January 2026).
14. World Bank (2023), "The role of digital financial services in bridging the SME financing gap", Available at: <https://blogs.worldbank.org/en/psd/role-digital-financial-services-bridging-sme-financing-gap> (Accessed: 27 January 2026).
15. Yoon, H., Zo, H. and Ciganek, A. (2011), "Does XBRL adoption reduce information asymmetry?", *International Journal of Information Management*, vol. 31 (1), pp. 38—48. Available at: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0148296310000251> (Accessed: 27 January 2026).
16. Hryniuk, N., Dokiienko, L., Nakonechna, O. and Kreidych, I. (2021), "Financial stability as an indicator of financial security", *Finansovo-kredytna diialnist: problemy teorii i praktyky*, vol. 4 (39), pp. 25—34.
17. IFRS Foundation / ISSB (2023), "IFRS S1 General Requirements for Disclosure of Sustainability-related Financial Information (June 2023)", Available at: <https://www.ifrs.org/issued-standards/ifrs-sustainability-standards-navigator/ifrs-s1-general-requirements/> (Accessed: 27 January 2026).

18. European Commission (2025), "Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) — phased application and timeline", Available at: https://finance.ec.europa.eu/financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en (Accessed: 27 February 2026).

19. Aleinikova, O.V. and Prytula, N.M. (2016), *Innovatsiinyi ta investytsiinyi menedzhment [Innovation and investment management]*, DVNZ "Universytet menedzhmentu osvity", Kyiv, Ukraine.

20. Kraus, A. and Litzenberger, R.H. (1973), "A state-preference model of optimal financial leverage", *Journal of Finance*, vol. 28 (4), pp. 911—922.

21. Peterdy, K. (2022), "ESG (Environmental, Social, & Governance): A management and analysis framework to understand and measure how sustainably an organization is operating", Available at: <https://corporatefinanceinstitute.com/resources/esg/esg-environmental-social-governance/> (Accessed: 27 February 2026).

22. Tereshchenko, O.O. (2003), *Finansova diialnist subiektiv hospodariuvannia [Financial activities of business entities]*, KNEU, Kyiv, Ukraine.

Отримано редакцією журналу / Received: 27.03.26

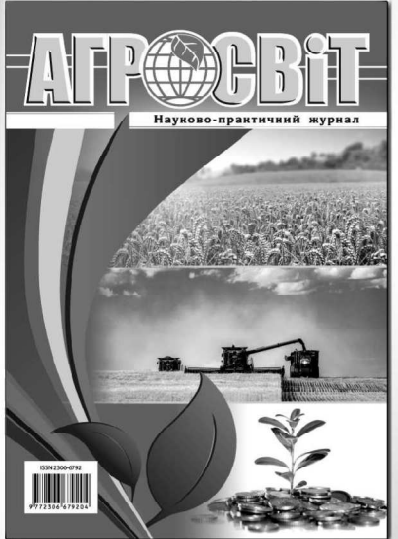
Професійно рецензовано / Revised: 08.04.26

Схвалено до друку / Accepted: 09.04.26



<https://nayka.com.ua>

Передплатний індекс: 23847



Виходить 24 рази на рік

Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)

Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292