

Електронний журнал «Ефективна економіка» включено до переліку наукових фахових видань України з питань економіки (Категорія «Б», Наказ Міністерства освіти і науки України № 975 від 11.07.2019). Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292.
Ефективна економіка. 2025. № 2.

DOI: <http://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.2.51>

УДК 339.9

К. В. Жижко,

*к. е. н., докторант, Український державний університет науки і технологій,
директор ТОВ «ШКОДА ТРАНСПОРТЕЙШН Україна»*

ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-5103-5738>

ОЦІНКА РЕПУТАЦІЙНИХ ТА ФІНАНСОВИХ РИЗИКІВ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ

K. Zhyzhko,

*PhD in Economics, Doctoral Candidate, Ukrainian State University of Science and
Technologies, Director of LLC “SKODA TRANSPORTATION Ukraine”*

ESTIMATION OF REPUTATIONAL AND FINANCIAL RISKS OF UKRAINIAN ENTERPRISES WITHIN THE CONDITIONS OF MARTIAL LAW

*Ведення підприємницької діяльності у країні, в якій діє правовий режим
військового стану, а фактично яка знаходиться у стані війни – само по собі
відноситься до підприємництва із високим ступенем ризику та
невизначеності, навіть за умови, що господарська діяльність цього
підприємства не відноситься до ризикових видів діяльності. Тим більше це
стосується суб'єктів господарювання, які мають іноземних засновників чи
учасників, у зв'язку з тим, що інформація, яка до них надходить так чи*

інакше не повністю відповідає дійсності. Серед іншого приватні іноземні підприємства, залежно від діючих у них в країні правил та норм, зазвичай навіть не мають права відправити своїх представників у відрядження до України, у зв'язку із безпековою ситуацією, що також впливає на доступ до коректної та актуальної інформації. Як результат, нестача коректної та об'єктивної інформації може привести до спотворення оцінки, як ризиків, що впливають на суб'єкт господарювання, так і оцінки можливих напрямків розвитку підприємницької діяльності. Тому коректна оцінка іноземними партнерами, насамперед факторів ризику, що можуть вплинути на суб'єкт господарювання під час ведення підприємницької діяльності є ключовим, адже це зазвичай виступає початковою точкою для прийняття подальших рішень.

У статті досліджено сутність та особливості ведення господарської діяльності українського суб'єкта підприємницької діяльності статутний капітал, якого складається із ста відсотків іноземних інвестицій. Зазначені іноземні інвестиції належать концерну з однієї із країн Європейського союзу, що має багаторічну історію та чималу позитивну репутацію, як соціально-відповідального суб'єкта господарювання. Було проаналізовано модель прийняття операційних та стратегічних рішень з урахуванням точок зору іноземного засновника та проведено аналіз процедури оцінки доцільності інвестицій з урахуванням рівня невизначеності та відповідних ризиків. Проведено порівняльний аналіз репутаційних ризиків та фінансових ризиків з точки зору західноєвропейського суб'єкта підприємницької діяльності, що має представництво на території України у період дії правового режиму військового стану із формулюванням відповідних висновків.

Carrying on business activities in a country in which the legal regime of martial law is in force (and which is actually in a state of war) as itself refers to entrepreneurship with a high risk and uncertainty, even if the economic activity of this enterprise does not belong to risky activities. This is especially true for

business entities that have foreign founders or participants, due to the fact that the information they receive is not completely correct. Among other things, private foreign companies, depending on the rules and regulations in force in their country, usually do not even have the right to send their representatives on business trips to Ukraine, due to the security situation, which also affects access to correct and up-to-date information. As a result, the lack of correct and objective information can lead to a distorted assessment of both the risks affecting the business entity and the assessment of possible directions for the development of business activities. Therefore, a correct assessment by foreign partners, primarily of risk factors that may affect a business entity during carrying on of business activities, is key, that could serve as the starting point for making further decisions.

The article examines the essence and features of performing economic activities of a Ukrainian business entity with authorized capital consisting of one hundred percent foreign investments. The above-mentioned foreign investments belong to a concern from one of the European Union countries, which has a long successful history and a considerable positive reputation as a socially responsible business entity. The model of operational and strategic decision-making was analyzed taking into account the points of view of a foreign founder also the procedure for assessing the feasibility of investments was analyzed taking into account the level of uncertainty and relevant risks. A comparative analysis of reputational risks and financial risks from the point of view of a Western European business entity with a representative office in Ukraine during the period of the legal regime of martial law was conducted, with performing of relevant conclusions.

Ключові слова: *репутаційні ризики, фінансові ризики, іноземний інвестор, ЄС, бюджет, масштабування.*

Keywords: *reputational risks, financial risks, foreign investor, EU, budget, scaling.*

Постановка проблеми у загальному вигляді та її зв'язок із важливими науковими чи практичними завданнями.

Ведення господарської діяльності під час правового режиму військового стану само по собі можна віднести до венчурного типу підприємницької діяльності, навіть за умови, що вид економічної діяльності суб'єкта господарювання не відноситься до ризикових чи високо-ризикових напрямків діяльності. А якщо мова йде про іноземні інвестиції, то багато іноземних інвесторів чи партнерів проводячи оцінку ризиків задля мінімізації втрат завищують фактичне значення ризика у декілька разів, аби оцінити найбільш песимістичний сценарій.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. В наукових працях як вітчизняних, так і зарубіжних фахівців чимало уваги протягом останніх років присвячено веденню господарської діяльності суб'єктів підприємницької діяльності, незалежно від організаційно-правової форми та форми власності, в умовах дії правового режиму військового стану [1-4]. В першу чергу це пов'язано із актуальними трендами сьогодення, а саме нестабільністю світової політичної арени та багатьма військовими конфліктами, що відбуваються. У зв'язку з чим тема дослідження цієї статті є актуальною та такою, що відповідає умовам сьогодення.

Формулювання цілей статті (постановка завдання).

У даній праці буде проведено аналіз впливу та важливості репутаційних та фінансових ризиків з точки зору іноземного інвестора по відношенню до дочірнього суб'єкта господарювання на території України під час правового режиму військового стану.

Виклад основного матеріалу дослідження.

Особливістю функціонування українського суб'єкта підприємницької діяльності є прогнозне-бюджетування річних видатків та їх погодження із європейським засновником. На основі розробленого бюджету розраховуються погодинна ставка, за якою протягом року і фінансується діяльність українського суб'єкта підприємницької діяльності.

При класичному веденні господарської діяльності (у період до 2022 р. та відповідно до моменту введення правового режиму військового стану) у зазначеного вище українського підприємства процес складання бюджету на наступний рік здійснювався наприкінці поточного року, після чого проводилось погодження із профільними департаментами засновника (серед яких юридичний, технічний, фінансовий, казначейство та HR) та, як результат, фінальна редакція бюджету затверджувалась радою директорів засновника. Строк необхідний для отримання погодженої редакції бюджету становить від двох до трьох місяців. Можна стверджувати, що процедура складання та погодження бюджету є бюрократизованою, затяжною та такою, що вимагає чи мало зусиль, як українського суб'єкта господарювання, так і європейського засновника. У зв'язку із зазначеними недоліками формування бюджету, навіть якщо у процесі господарської діяльності відбувалися певні відхилення від запланованих показників зміни до бюджету не вносились, а у разі необхідності покривалися за рахунок накопичених резервних коштів або додаткового фінансування засновника.

Відповідно до згаданої вище процедури відбувалась розробка бюджету у 2021 році із погодженням на початку 2022 року (до 24 лютого 2022 року). Серед інших положень бюджет передбачав інвестиції європейського засновника у зв'язку із масштабуванням діяльності, на рівні 270 тисяч євро та відповідним збільшенням чисельності виконавців на 50% від поточного значення штатної чисельності.

Після початку повномасштабної війни та агресії РФ проти України і введенням правового режиму військового стану, як і у більшості підприємств господарська діяльність зазнала чи малих змін, особливо суттєвими були зміни у перші місяці. При цьому, європейський засновник українського суб'єкта господарювання, як крупна іноземна компанія із багаторічною історією та відповідними репутаційними обов'язками у міжнародному середовищі мав відповідні ризики із збереження репутації у цій ситуації. В

першу чергу мова йде про підтримку співробітників дочірнього підприємства та їх безпеку, у зв'язку з чим і були прийняті відповідні дії та рішення.

До важливих репутаційних дій, та як наслідок відповідних ризиків, засновником були прийняті рішення по двом основним статтям видатків, що не були передбачені у бюджеті, перший безпосередньо лягав на українське підприємство, а кост-центром другого став напряму засновник у ЄС.

Першим репутаційним рішенням було фінансування виїзду усіх співробітників (які виявили відповідне бажання) із Дніпра, як міста, що перебувало у безпосередній близькості до бойових дій, (відповідно до бачення іноземних партнерів) та відповідною повною компенсацією вартості проживання у західних областях України.

Другим репутаційним рішенням була евакуація співробітників та членів родин співробітників у ЄС, де і базується засновник. За рахунок засновника було повністю профінансовано проживання та харчування усім співробітникам, які змогли офіційно виїхати з України та членам їх родин. До квітня 2022 р. скористалися пропозицією 21 людина, серед яких було дві співробітниці української компанії та 19 членів сімей співробітників, які особисто не могли виїхати через закриття кордонів.

Протягом періоду перебування евакуйованих співробітників та членів їх родин (до середини 2023 року) загальні видатки по цьому проекту перевищили мільйон євро. Варто відзначити, що ці видатки були повністю покриті за рахунок засновника та не підлягали поверненню українським суб'єктом господарювання.

У той самий час заплановані інвестиції у масштабування та збільшення штатної чисельності персоналу були заморожені, що призвело до недовиконання прогнозного-бюджету приблизно на 30% та більшості КРІ українського суб'єкта господарювання. Європейський засновник вбачав наступні ризики, які згідно його оцінки були на високому рівні і не дозволяли здійснити відповідне збільшення українського суб'єкта господарювання:

1. *Фінансові ризики пов'язані із війною.* Засновник не вважав за доцільне та оцінював можливість інвестування будь-яких коштів до країни, яка знаходиться у стані війни.
2. *Можливість подальшого провадження господарської діяльності українського суб'єкта господарювання, у разі негативного розвитку військових дії та окупації міста Дніпро.*
3. *Потенційний ризик додаткової евакуації нових співробітників чи членів їх родин.*

Незважаючи на вищезазначені ризики, у вересні 2022 року було прийнято рішення про повернення до початкового плану розвитку та імплементації масштабування запланованого на 2022 рік. Але через початок імплементації плану із затримкою на 6 місяців окрім запланованих початкових інвестицій обсяг інвестиційних коштів було збільшено до 470 тисяч євро задля покриття дефіциту, що виник у зв'язку із недовиконанням плану через нестачу штатної кількості персоналу та як наслідок некоректно розрахованої погодинної ставки.

Проаналізувавши вищенаведену інформацію, ми бачимо, що незважаючи на те що кошти витрачені на репутаційні рішення були погоджені без вагань, незважаючи на той факт, що вони на 407% перевищували кошти, які початково були заплановані задля розвитку господарської діяльності. У той самий час рішення пов'язані із інвестуванням коштів у господарську діяльність, навіть за умови значно менших витрат оцінювались протягом шести місяців, що підкреслює першочергову важливість ризику із втрати репутації для підприємств західного світу у порівнянні із фінансовими ризиками.

Висновки та перспективи подальших розвідок у даному напрямі.

1. В залежності від розміру компанії, її історії та досвіду, країни походження, фінансового становища та ESG принципів – ризики втрати репутації у західному світі превалюють над можливими фінансовими втратами або фінансовими ризиками. Як наслідок можуть

бути прийняті рішення, які призведуть до значних фінансових витрат але збережуть репутацію компанії у Світі та не дозволять поступитися у цьому конкурентам.

2. Ризики що стосуються фінансових видатків або витрат безсумнівно відносяться до головних, що підтверджується детальним аналізом доцільності подальшого розвитку об'єкта дослідження перед прийняттям рішення про повернення до початкової стратегії, але не до першочергових.
3. Незважаючи на те що репутаційні ризики можуть бути важливішими і можуть призвести до додаткових витрат, доцільність фінансових витрат та фінансові ризики пов'язані із поточною господарською діяльністю оцінюються окремо без прив'язки до репутації, іншими словами немає прямої кореляції між репутаційними та фінансовими ризиками. Тобто може скластися ситуація, що з одного боку будуть значні витрати у зв'язку із необхідністю підтримання репутації, а з іншого боку можливі фінансові ризики, що за розміром значно менші ніж репутаційні видатки, які при цьому не дозволять масштабувати розвиток господарської діяльності але ці рішення не будуть розглядатися, як втрата репутації, вони будуть оцінені як доцільність ведення підприємницької діяльності.

Література

1. Лошенко О.В., Муранова Т.О., Ризики ведення бізнесу в умовах воєнного стану та шляхи їх подолання. Ефективна економіка. 2023. №2. 17 с. URL: <https://nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/1166/1175>
2. Панькова Л.О., Гуцалюк О.В., Підприємницька діяльність в Україні в умовах воєнного стану. Юридичний науковий електронний журнал. №6/2023. С.220-223. URL: http://lsei.org.ua/6_2023/49.pdf
3. Гонtareва, І. В., Євтушенко, В. А., Михайленко, Д. Г. Особливості розвитку підприємництва в умовах військових дій та повоєнного відновлення

України. Проблеми сучасних трансформацій. Серія: економіка та управління, (7). 2023. 7 с. <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2023-7-03-04>

4. Макалюк І.В., Кривда О.В., Лайкова А.О., Якісний аналіз вітчизняних підприємств в умовах воєнного стану. Економіка та суспільство, (62), 2024. 11 с. URL: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-73>

References

1. Losheniuk, O.V. and Muranova, T.O. (2023), “Risks of doing business under martial law and ways to overcome them”, *Efektivna ekonomika*, vol.2, available at: <https://nayka.com.ua/index.php/ee/article/view/1166/1175> (Accessed 15 Jan 2025).

2. Pankova, L.O. and Hutsalyuk, O.V. (2023), “Entrepreneurial activity in Ukraine under martial law”, *Yurydychnyi naukovyi elektronnyi zhurnal*, vol. 6, pp. 220-223. available at: http://lsej.org.ua/6_2023/49.pdf (Accessed 15 Jan 2025).

3. Hontareva, I.V. Yevtushenko, V.A. and Mykhailenko, D.H. (2023), “Peculiarities of entrepreneurship development in the context of military operations and post-war reconstruction of Ukraine”, *Problemy suchasnykh transformatsii. Serii: ekonomika ta upravlinnia*, vol. 7. <https://doi.org/10.54929/2786-5738-2023-7-03-04>

4. Makaliuk, I.V., Kryvda, O.V. and Laikova, A.O. (2024), “Qualitative analysis of domestic enterprises under martial law”, *Ekonomika ta suspilstvo*, vol. 62. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-73>

Стаття надійшла до редакції 29.01.2025 р.