

І. П. Васильчук,
д. е. н., професор, професор кафедри фінансів і бухгалтерського обліку,
Державний університет економіки і технологій
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0002-7872-2738>
О. В. Смирна,
к. е. н., доцент кафедри фінансів і бухгалтерського обліку,
Державний університет економіки і технологій
ORCID ID: <https://orcid.org/0000-0001-9463-0991>

DOI: 10.32702/2306-6814.2025.18.44

ДЕТЕРМІНАНТИ ФОРМУВАННЯ ФІНАНСОВОЇ СТРАТЕГІЇ ПІДПРИЄМСТВ УКРАЇНИ: УРОКИ ПЕРІОДУ НЕВИЗНАЧЕНОСТІ

I. Vasylychuk,
Doctor of Economic Sciences, Professor, Professor of the Department
of Finance and Accounting, State University of Economics and Technology
O. Smyrna,
PhD in Economics, Associate Professor of the Department of Finance
and Accounting, State University of Economics and Technology

DETERMINANTS OF FINANCIAL STRATEGY FORMATION FOR UKRAINIAN ENTERPRISES: LESSONS FROM A PERIOD OF UNCERTAINTY

У статті досліджуються детермінанти формування фінансової стратегії підприємств України в умовах невизначеності, спричиненої зовнішніми шоками та внутрішніми дисбалансами. Мета роботи полягає в емпіричній оцінці впливу внутрішніх фінансових показників та екзогенних факторів (окупація, пандемія COVID-19, повномасштабна війна) на фінансову стійкість підприємств у розрізі галузей за 2013–2023 рр. Методологічною основою дослідження стали регресійний та факторний аналіз на панельних даних, ключовим індикатором обрано фінансовий леверидж. Отримані результати засвідчили суттєву галузеву диференціацію: зовнішні шоки знижували боргове навантаження у сільському господарстві та добувній промисловості, але стимулювали його зростання у будівництві. Виявлено визначальну роль оборотних активів та прибутковості у формуванні фінансової стратегії. Запропоновано рекомендації щодо диверсифікації джерел фінансування, удосконалення управління оборотним капіталом, розвитку державно-приватного партнерства та використання інноваційних фінансових інструментів. Робота підкреслює необхідність адаптивних та галузево-специфічних фінансових стратегій, що забезпечать стійкість бізнесу в умовах тривалої невизначеності.

The article examines the determinants of financial strategy formation for Ukrainian enterprises under conditions of prolonged uncertainty caused by external shocks and internal financial imbalances. The main purpose of the research is to provide an empirical assessment of the impact of internal financial indicators (gross income, financial results, current assets) and exogenous factors (occupation of part of Ukraine's territory in 2014–2015, COVID-19 pandemic in 2020, and Russia's full-scale invasion in 2022–2023) on the financial resilience of enterprises in different sectors over the period 2013–2023. The methodological framework is based on panel data analysis, including multiple linear regression and factor analysis, where the debt-to-equity ratio (financial leverage) is

used as the key indicator of financial sustainability and financing strategy. The empirical results reveal strong sectoral differentiation in the determinants of leverage: in agriculture and mining, external shocks reduced the level of debt financing, while in the construction industry shocks were associated with higher leverage due to project financing and state support for infrastructure projects. In manufacturing, profitability was identified as the main driver of debt policy, whereas wholesale and retail trade demonstrated weak and statistically insignificant determinants, highlighting their high adaptability and reliance on a wider spectrum of financing tools. Current assets were found to play a decisive role, although their impact varied by sector, either stimulating or reducing leverage. Based on these findings, the article formulates practical recommendations for enhancing enterprise financial strategies. Agricultural companies should focus on optimizing working capital management and diversifying financing sources through grants and cooperative models. Mining enterprises are advised to maintain conservative debt policies while strengthening liquidity and seeking access to green finance for modernization. Manufacturing firms should prioritize productivity growth, technological renewal, and export expansion supported by state tax incentives. Construction enterprises, which heavily rely on debt during crises, should balance access to project and infrastructure financing with measures to avoid excessive leverage. Trade companies should enhance flexibility through factoring, leasing, supplier credits, and digital transformation of business models. From the perspective of public policy, the study stresses the importance of expanding access to finance via state guarantees, subsidized loans, and international assistance, complemented by stabilization instruments against war and currency risks. Overall, the results confirm that the financial resilience of Ukrainian enterprises in 2013–2023 was determined by the combined influence of internal financial factors and external shocks, which significantly modified debt financing behavior. The article emphasizes the need for adaptive, sector-specific financial strategies and closer synergy between corporate policies and state support to strengthen the long-term resilience of Ukrainian enterprises in an environment of uncertainty and systemic risks.

Ключові слова: фінансова стратегія, фінансова стійкість, фінансовий леверидж, підприємства України, регресійний аналіз, факторний аналіз, галузева специфіка, адаптивність.

Key words: Financial strategy, financial resilience, financial leverage, Ukrainian enterprises, regression analysis, factor analysis, sectoral differentiation, adaptability.

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

У сучасному економічному середовищі, що характеризується нестабільністю, швидкими технологічними змінами, геополітичними ризиками та непередбачуваними кризами, фінансова стратегія підприємства має набувати рис гнучкого інструменту, здатного адаптуватися до нових викликів і забезпечувати стійкість бізнесу в умовах невизначеності.

У стабільних умовах фінансова стратегія базується на прогнозованих показниках, чітко визначених пріоритетах та усталених механізмах фінансування. Проте в умовах невизначеності — таких як інфляційні коливання, нестабільність валютного ринку, порушення логістичних ланцюгів, воєнні дії чи пандемії — підприємства стикаються з необхідністю оперативного перегляду фінансових орієнтирів. Особливо це стосується періодів великих потрясінь та геополітичних шоків, такий як війна. Так, згідно з оцінками ГО "Інститут Київська Школа Економіки" (KSE), з початком повномасштабної війни росії проти України понад 50% підприємств у східних

та південних регіонах втратили доступ до власних активів, логістичних маршрутів та зовнішнього фінансування, що стало одним із ключових факторів погіршення фінансової стійкості [1]. Офіційна статистика Держстату України демонструє суттєве падіння прибутковості в більшості галузей у 2022—2023 роках, особливо в переробній промисловості, будівництві та торгівлі, а також зростання питомої ваги збиткових підприємств. Наприклад, у будівельній галузі коефіцієнт фінансового левериджу в окремих роках перевищував 40-80, що свідчить про критичний дисбаланс у структурі джерел фінансування [2].

Проблема полягає в тому, що більшість існуючих моделей фінансової стратегії не враховують динамічний характер сучасного бізнес-середовища. Відсутність гнучких механізмів коригування, недостатня інтеграція ризик-менеджменту, обмежене використання цифрових інструментів аналітики — усе це знижує здатність підприємства ефективно реагувати на виклики. З іншого боку, внутрішні чинники — такі як структура капіталу, наявність оборотного капіталу, корпоративна культура готовності до змін — також суттєво впливають на здатність підприємства адаптувати свою фінансову стра-

тегію. Тому в умовах нестабільного середовища така стратегія потребує перегляду — не лише змістовного, а й концептуального. Перш за все, підприємства мають перейти від жорсткої моделі стратегічного планування до адаптивної. Фінансова стратегія має включати механізми швидкого реагування — реструктуризацію боргу, оптимізацію витрат, зміну інвестиційних пріоритетів. Таким чином, актуальність дослідження зумовлена необхідністю формування адаптивної моделі фінансової стратегії, яка враховує вплив зовнішніх і внутрішніх чинників, забезпечує гнучкість, стійкість та здатність до швидкого реагування. Наукове обґрунтування таких підходів дозволить підприємствам не лише зберегти фінансову стабільність, а й посилити свою конкурентоспроможність у мінливому середовищі.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Традиційно фінансова стратегія підприємства розглядається як системний, довгостроковий план управління фінансовими ресурсами, який узгоджується з загальною корпоративною стратегією, враховує внутрішні можливості та зовнішні виклики, і спрямований на забезпечення фінансової стійкості, конкурентоспроможності та інвестиційної привабливості. Так, дослідники Нікольчук Ю. і Лопатовська О. [3] ґрунтують своє визначення на традиційному підході і визначають фінансову стратегію як систему рішень щодо формування, розподілу та використання фінансових ресурсів, узгоджену з загальною бізнес-стратегією і є складовою фінансового менеджменту. Так само трактує фінансову стратегію і Гончаренко О.М., але акцентує увагу на меті підвищення вартості підприємства за умови забезпечення фінансової рівноваги [4]. Водночас, Купира М., Киришко М. [5] досліджують роль фінансової стратегії у забезпеченні конкурентоспроможності підприємства. В свою чергу Іващенко А., Юсупова К. [6] наголошують на необхідності враховувати галузеву специфіку при формуванні фінансової стратегії і пропонують свої рекомендації для будівництва.

Науковці Антохова І., Водянка Л., Сибирка Л. [7] у своєму дослідженні розглядають фінансову стратегію як інструмент забезпечення розвитку підприємства, що поєднує стратегічне, поточне та оперативне управління фінансами. Вона має адаптивний характер і враховує зовнішні зміни. Розширюючи ці підходи Романишин В., Бернацька А. [8], Хринюк О., Крижня В. [9] та Юрчишена Л. і Синусик, А. [10] наголошують на зміні цільової функції фінансової стратегії в сучасних умовах і розглядають її як інструмент досягнення сталого розвитку підприємства. На іншому актуальному аспекті формування фінансової стратегії акцентує увагу Голобородько А. [11], досліджуючи вплив цифрової трансформації на фінансову стратегію підприємства, зокрема інтеграцію фінтех-рішень та автоматизацію фінансового аналізу. Наголошуючи на вдосконаленні аналітичного обґрунтування розробки фінансової стратегії Хлевицька Т., Плевако Н. [12] розглядають фінансову стратегію як результат багатокритеріального вибору, що враховує внутрішні та зовнішні чинники. Автори обґрунтовують необхідність врахування багатокритеріальності при прийнятті стратегічних фінансових рішень і наводять

алгоритм оцінки альтернативних стратегій з урахуванням внутрішніх і зовнішніх чинників, які впливають на фінансову стабільність підприємства.

Таким чином, автори підкреслюють інтеграційний характер фінансової стратегії — вона не існує ізольовано, а є частиною загального стратегічного управління. Трактуючи поняття еволюціонує від ресурсного підходу (управління фінансами) до системного (врахування ризиків, цифровізації, адаптації). У сучасних умовах фінансова стратегія дедалі більше пов'язана з гнучкістю, цифровими інструментами, управлінням в умовах зовнішніх викликів та невизначеності. За умов розробки стратегії, яка відповідає викликам сьогодення і адаптується під ці виклики, вона стає основою забезпечення фінансової стійкості та стабільності підприємства.

Водночас, існує недостатня кількість досліджень, що емпірично оцінюють комбінований вплив внутрішніх фінансових показників та зовнішніх шоків на стійкість підприємств у галузевому розрізі. Саме тому актуальним є застосування панельних економетричних моделей, які дозволяють інтегрувати як часову, так і структурну варіативність даних для виявлення стабільних зв'язків та закономірностей. Також слід відзначити недостатність застосування кількісних економетричних моделей в українських емпіричних дослідженнях щодо фінансової стійкості підприємств. Наявні праці мають переважно описовий або якісно-аналітичний характер, без інтеграції впливу системних зовнішніх шоків у регресійні моделі. Це створює потребу у побудові статистично обґрунтованих моделей, які дозволяють оцінити взаємозв'язки між фінансовими результатами, доходами підприємств, структурою активів та екзогенними факторами, такими як війна чи пандемія.

ФОРМУЛЮВАННЯ ЦІЛЕЙ СТАТТІ (ПОСТАНОВКА ЗАВДАННЯ)

Метою даного дослідження є емпірична оцінка впливу внутрішніх (господарських) і зовнішніх (екзогенних) факторів на фінансову стійкість українських підприємств у розрізі їх галузевої належності за період 2013—2023 років з метою виявлення ключових детермінант змін показника фінансового левериджу для обґрунтування фінансової стратегії в умовах невизначеності. Це дозволяє оцінити, як зміни у економічному середовищі та внутрішні показники впливають на фінансову стійкість підприємства, визначаючи їх стратегію фінансування.

Наукова новизна дослідження полягає у поєднанні мікроекономічного підходу та урахування макроекономічних збурень (шоків), що дозволяє комплексно оцінити чинники фінансової стійкості українських підприємств в умовах нестабільного середовища для коригування фінансової стратегії та забезпечення її адаптивності.

ВИКЛАД ОСНОВНОГО МАТЕРІАЛУ ДОСЛІДЖЕННЯ

З метою досягнення поставлених цілей у дослідженні використано наступні методи: 1) регресійного аналізу, що дозволяє кількісно оцінити вплив ключових внутрішніх і зовнішніх чинників на фінансові показники підприємств; 2) факторного аналізу, який дозволяє виявити найвпливовіші чинники (детермінанти), що зумовлюють рівень фінансової стійкості підприємства. У якості основного кри-

терію для оцінки рівня фінансової стійкості підприємства, який обумовлює також і його стратегію фінансування за рахунок позикового та власного капіталу, використано показник фінансового левериджу (Debt/Equity).

Для дослідження було зібрано панельні дані за період 2013—2023 роки для підприємств шести галузей: сільського господарства, добувної промисловості, переробної промисловості, будівництва, оптової та роздрібно торгівлі. Панель містить щорічні спостереження, що дозволяє враховувати як часову, так і галузеву варіативність. Джерело інформації — статистичні звіти, підготовлені Дежкомстатом України [2].

Побудова регресійної моделі:

Залежна змінна:

Y: Фінансовий леверидж (Позиковий капітал / Власний капітал)

Незалежні змінні (фактори):

Валовий дохід від основної діяльності.

Фінансовий результат від звичайної діяльності до оподаткування.

Оборотні активи.

Зовнішні фактори (шокові події), що позначені як бінарні змінні:

D1 — Окупація частини території України у 2014—2015 роках (1 — так, 0 — ні),

D2 — Пандемія COVID-19 у 2020 році (1 — так, 0 — ні),

D3 — Повномасштабне вторгнення росії у 2022—2023 роках (1 — так, 0 — ні).

Лінійна регресійна модель має вигляд:

$$\text{Леверидж}_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{ОперДохід}_{it} + \beta_2 \text{ФінРез}_{it} + \beta_3 \text{ОборАктиви}_{it} + \beta_4 D1_{it} + \beta_5 D2_{it} + \beta_6 D3_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1),$$

де: i — галузь,

t — рік,

ε — випадкова похибка.

Для кожної галузі окремо побудовано регресійну модель з 6 незалежними змінними. Застосовано множинну лінійну регресію (Multiple Linear Regression), яка дозволяє оцінити вплив кожного фактору на залежну змінну при фіксованих значеннях інших факторів. Для оцінювання параметрів застосовано метод найменших квадратів (OLS — Ordinary Least Squares).

Інтерпретація результатів:

Коефіцієнти β показують, наскільки змінюється леверидж при зміні відповідного фактору на одиницю. Р-значення використовуються для перевірки статистичної значущості кожного фактору:

$p < 0.05$: значущий вплив;

$0.05 < p < 0.1$: слабо значущий (на межі);

$p > 0.1$: незначущий.

Обмеження моделі: модель не враховує лагові ефекти та структурні зміни (наприклад, реформу оподаткування, валютні коливання тощо). Дані за факторами подані в номінальних грошових одиницях, що потребує врахування інфляції у поглибленому аналізі.

Результати регресійного та факторного аналізу представлені в табл. 1—2.

У табл. 2 отримані значення гранично значущих факторів ($0.05 < p < 0.1$) не було включено до основного стовпця, але їх вплив було враховано в коментарях. Галузі з незначущими моделями (оптова та роздрібна торгівля) не включено до таблиці через відсутність релевантних результатів.

За результатами аналізу можна зробити наступні висновки:

Таблиця 1. Результати регресійного аналізу показника фінансового левериджу для підприємств окремих галузей України

Галузь	R ²	Adj. R ²	Статистично значущі фактори ($p < 0.05$)*	Коментарі**
Сільське господарство	0.906	0.764	Оборотні активи (+), Повномасштабна війна (—)	Окупація (+) ~10%; інші незначущі
Добувна промисловість	0.842	0.605	COVID-19 (—), Повномасштабна війна (—)	Вплив кризових подій знижує леверидж; оборотні активи (+) — на межі значущості ($p = 0.051$)
Переробна промисловість	0.673	0.182	Немає	Фінансовий результат, COVID-19, війна — негативний вплив ($p \sim 0.1$), але незначущі
Будівництво	0.933	0.831	Валовий дохід (+), Оборотні активи (—), COVID-19 (+), Війна (+)	Висока пояснювальна здатність; можливий вплив фінансової підтримки на зростання левериджу
Оптова торгівля	0.193	—	Немає	Модель слабка, всі $p > 0.6$
Роздрібна торгівля	0.512	—0.219	Немає	Ознаки переобумовленості; всі змінні незначущі ($p > 0.3$)

Примітки:

*Знак (+/-) вказує на напрям впливу на фінансовий леверидж.

**COVID-19 та війна мають різний ефект залежно від галузі: від зниження боргового навантаження до його зростання.

Джерело: розраховано авторами.

Таблиця 2. Результати оцінки впливу факторів на показник фінансового левєриджу для підприємств окремих галузей України

Галузь	Значущі фактори ($p < 0.05$)	Напрямок впливу*	Коментар
Сільське господарство	Оборотні активи (+), Повномасштабна війна (-)	+ / -	Фінансування оборотних активів стимулює залучення позик; війна знижує левєридж через скорочення фінансування через зростання ризиків
Добувна промисловість	COVID-19 (-), Повномасштабна війна (-), Оборотні активи (+)	- / - / +	Зовнішні шоки знижують боргове навантаження; оборотні активи сприяють зростанню обсягів фінансування
Переробна промисловість	Фінансовий результат до оподаткування (+)	+	Єдиний значущий внутрішній чинник; чинників зовнішніх шоків знаходяться на межі граничної значущості
Будівництво	Оборотні активи (+), Окупація Сходу (+), COVID-19 (+), Повномасштабна війна (+)	+	Висока чутливість до зовнішніх подій; активне залучення позикового капіталу

*Знак "+" означає позитивний вплив на фінансовий левєридж (зростання боргового навантаження), "-" — негативний.

Джерело: розраховано авторами.

1. Сільське господарство. За результатами регресійного аналізу виявлено значущий позитивний вплив оборотних активів на фінансовий левєридж, а також негативний вплив чинника повномасштабної війни. У факторному аналізі підтверджено ключову роль оборотних активів, а також чутливість до зовнішніх шоків (війна мала негативний ефект, окупація — на межі значущості з позитивним знаком). Це може пояснюватися тим, що у воєнний період аграрні підприємства переорієнтовували фінансування на власні ресурси та державну підтримку (програми "5-7-9", фінансування від міжнародних організацій), знижуючи боргове навантаження.

2. Добувна промисловість. Обидва методи підтвердили, що на фінансову стійкість суттєво впливали зовнішні шоки — COVID-19 та повномасштабна війна, які призводили до зниження левєриджу, оскільки компанії почали шукати шляхи зниження боргової залежності. Водночас позитивний вплив оборотних активів свідчить, що наявність ліквідної ресурсної бази є передумовою для залучення кредитних коштів. Такі результати пояснюються високою капіталомісткістю галузі, що змушує підприємства зменшувати залежність від боргового фінансування у періоди підвищених ризиків.

3. Переробна промисловість. Результати регресійного аналізу виявилися нестабільними та чутливими до специфікації: базова модель показала слабку значущість, проте альтернативні підходи засвідчили позитивний вплив фінансового результату та потенційно вплив зовнішніх шоків. Факторний аналіз підтвердив ці тенденції, підкресливши роль прибутковості як важливого чинника боргової політики. Це може бути пояснено тим, що підприємства з вищим прибутком мали більше можливостей залучати кредитні ресурси навіть у кризові роки.

4. Будівництво. Регресійний аналіз виявив позитивний вплив валового доходу, пандемії COVID-19 та по-

вномасштабної війни, а також негативний вплив оборотних активів. Для будівництва ключовими чинниками зростання левєриджу є оборотні активи (x_3) та зовнішні шоки (зростання показника: x_4 , x_5 , x_6), що вказує на сильну вразливість галузі до кризових подій. Факторний аналіз підтвердив стійку роль шоків та доходу як детермінант левєриджу. Це свідчить, що галузь у кризові періоди активніше користувалася позиковими ресурсами для підтримки своєї діяльності в умовах відсутності прибутків.

5. Оптова та роздрібна торгівля. У цих галузях регресійні моделі показали низьку пояснювальну силу та відсутність значущих чинників. Це частково підтвердилося і факторним аналізом, що не виділив стабільних детермінант. Такий результат можна пояснити високою гнучкістю торговельних підприємств, які швидко адаптуються до шоків, але їх боргова політика визначається ширшим спектром чинників, ніж було враховано в моделі (наприклад, сезонність попиту, короткострокові кредити, умови поставальників).

Узагальнення результатів щодо значущих детермінант загалом для сукупності досліджуваних підприємств дозволяє стверджувати, що існує галузева диференціація реакцій. Так, фінансовий левєридж знижується під час шоків у добувній промисловості та сільському господарстві (особливо у 2022—2023 роках), але зростає у будівництві (шоки асоціюються з більшим плечем фінансового важеля). Це важливо для таргетування політик та корпоративних стратегій.

Чинник оборотних активів також відіграє значиму роль, оскільки для переважної більшості підприємств вони є ключовим внутрішнім драйвером левєриджу (знак різниться за галузями: "+" у сільському господарстві та добувній промисловості; "-" у будівництві), що свідчить про різні моделі фінансування оборотного капіталу.

Також можна виділити слабку пояснювальну силу чинників доходу та фінансового результату у базових моделях. За винятком отриманого альтернативного результату для переробної промисловості, дохід і фінансовий результат у більшості галузей не дають стійкої значущості на 5% рівні — ймовірно, через мультиколінеарність з оборотними активами та циклічними шоками. Це потребує доопрацювання моделі чи зміну інших параметрів.

Таким чином, отримані результати дослідження дозволяють сформулювати низку рекомендацій для вдосконалення фінансових стратегій підприємств окремих галузей на сучасному етапі розвитку української економіки, що характеризується впливом війни, інфляційних ризиків, обмеженого доступу до фінансових ресурсів та зростанням ролі державної й міжнародної підтримки.

Так, для підприємств сільського господарства ключовим завданням є оптимізація управління оборотними активами, які відіграють визначальну роль у підтримці фінансової стійкості. В умовах війни аграрні компанії схильні скорочувати боргове навантаження, спираючись

на власні ресурси та державні програми, що підтверджує доцільність диверсифікації джерел фінансування за рахунок грантових інструментів та кооперативних форм.

У добувній промисловості результати аналізу свідчать про необхідність збереження консервативної боргової політики, оскільки зовнішні шоки істотно знижують рівень левериджу. Водночас позитивна роль оборотних активів вказує на доцільність нарощування ліквідності та посилення управління ресурсною базою. Стратегічним напрямом розвитку галузі має стати модернізація виробництва з акцентом на екологічні та енергетичні стандарти, що відкриє доступ до фінансування через "зелені" інструменти.

Переробна промисловість демонструє сильну залежність боргової політики від прибутковості. Це означає, що підприємствам доцільно формувати фінансову стратегію з акцентом на підвищення продуктивності, технологічне оновлення та розширення експортних можливостей. Державна підтримка у вигляді податкових стимулів і механізмів страхування експортних ризиків може сприяти залученню більш стабільних джерел фінансування, особливо у кризові періоди.

Будівельна галузь вирізняється тим, що у кризові роки підприємства нарощували боргове фінансування, що пояснюється як особливістю фінансування діяльності (переважно проєктне фінансування, іпотечне кредитування) так і реалізацією інфраструктурних проєктів і державною підтримкою. Це підтверджує потребу у виваженішому підході до управління борговим навантаженням. З одного боку, у післявоєнній відбудові важливим інструментом може стати залучення коштів через механізми державно-приватного партнерства, з іншого — необхідно встановлювати оптимальні межі використання кредитних ресурсів, аби уникнути ризику надмірного левериджу.

У сфері оптової та роздрібною торгівлі результати аналізу показали відсутність стійких детермінант боргової політики, що свідчить про високу гнучкість підприємств цієї галузі. Для них доцільно орієнтуватися на ефективне управління оборотним капіталом та розширювати використання альтернативних фінансових інструментів, таких як факторинг, лізинг чи комерційні кредити від постачальників. Важливим напрямом залишається цифровізація бізнес-моделей, включно з електронною комерцією та фінтех-рішеннями, що сприятиме швидкій адаптації до змін споживчого попиту та доступу до обігових коштів.

З позиції державної політики першочерговим завданням є створення умов для підтримки фінансової стійкості ключових секторів економіки. Йдеться передусім про розширення доступу до фінансування шляхом механізмів державних гарантій, субсидованих кредитів і залучення міжнародної допомоги. Такі інструменти повинні мати галузево-специфічний характер: для аграрного сектору — розвиток аграрних розписок та страхування врожаю, для добувної промисловості — підтримку інвестицій у "зелену" модернізацію, а для будівництва — стимулювання інфраструктурних проєктів на основі державно-приватного партнерства. Водночас важливо зменшувати чутливість економіки до зовнішніх шоків через запровадження стабілізаційних інструментів — страхових і гарантійних фондів, спря-

мованих на покриття воєнних та валютних ризиків. Не менш значущим є сприяння цифровізації фінансової інфраструктури, що створить умови для поширення фінтех-інструментів та спростить доступ підприємств до обігових коштів.

ВИСНОВКИ

Встановлено, що результати регресійного та факторного аналізу загалом узгоджуються між собою й засвідчують, що у період невизначеності 2013-2023 років фінансова стійкість українських підприємств визначалась поєднанням внутрішніх фінансових чинників (оборотні активи, прибуток, дохід) та зовнішніх шоків (окупація, COVID-19, повномасштабна війна). При цьому ефект був різноспрямованим залежно від галузі: у сільському господарстві та добувній промисловості шоки знижували боргове навантаження, тоді як у будівництві — навпаки стимулювали зростання левериджу. Це підтверджує, що зовнішні шоки істотно модифікують поведінку підприємств на ринку боргового фінансування, і підкреслює необхідність галузево-специфічних фінансових стратегій. Диференціація фінансових стратегій дозволить підвищити фінансову стійкість українських підприємств у тривалому періоді невизначеності.

Узагальнюючи, можна зазначити, що в умовах воєнних і економічних шоків підприємства різних секторів демонструють відмітні підходи до управління борговим фінансуванням. Тому для забезпечення їх фінансової стійкості необхідна синергія державної політики та корпоративних стратегій. Держава має створювати сприятливе макрофінансове середовище й компенсувати ризики, тоді як підприємства повинні адаптуватися через гнучке використання поєднання власних ресурсів, боргових інструментів та інноваційних фінансових рішень. Саме така взаємодія дозволить підвищити стійкість українських підприємств і забезпечити їхню здатність розвиватися навіть у тривалому періоді невизначеності.

Перспективи подальших розвідок у цьому напрямі будуть потребувати подальших емпіричних досліджень, зокрема удосконалення регресійних моделей за рахунок включення інших чинників внутрішнього та зовнішнього середовища, розширення часового періоду чи обсягу інформації, залучення масиву даних зі звітності окремих підприємств згідно окремих видів діяльності в межах певної галузі, розробки фінансових стратегій на основі удосконалення ризик менеджменту та врахування трендів цифровізації бізнес-моделей.

Література:

1. Звіт про прямі збитки інфраструктури та непрямі втрати економіки від руйнувань внаслідок військової агресії Росії проти України станом на червень 2023 року. KSE. Липень 2023. URL: https://kse.ua/wp-content/uploads/2023/09/June_Damages_UKR_-Report.pdf
2. Державна служба статистики України. Звіти за 2013-2023 роки. URL: <http://www.ukrstat.gov.ua/>
3. Нікольчук Ю., Лопатовська О. Фінансова стратегія у системі фінансового менеджменту підприємства. Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences. 2022. № 312 (6 (1)). С. 44—49. [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(1\)-7](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(1)-7)

4. Гончаренко О. М. Фінансова стратегія: теоретичні питання розробки та реалізації. Вісник соціально-економічних досліджень: зб. наук. праць / за ред. М. І. Зверькова та ін. Одеса: Одеський національний економічний університет, 2015. Вип. 1, № 56. С. 35—40.

5. Купира М. І., Киришко М. В. Формування фінансової стратегії в системі забезпечення конкурентоспроможності підприємства. Економічний форум. 2020. № 1 (3). С. 104—110. DOI: 10.36910/6775-2308-8559-2020-3-16

6. Іващенко А. І., Юсупова К. Ф. Фінансова стратегія підприємства: розробка та реалізація в умовах девелоперської компанії. Економіка та держава. 2018. № 1. С. 45—49. URL: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=3951&i=7>

7. Антохова І., Водянка Л., Сибирка Л. Фінансова стратегія розвитку підприємства. Science and Education a New Dimension. Humanities and Social Sciences. 2019. VII (34). С. 38—41. URL: <https://seanewdim.com/wp-content/uploads/2021/04/Financial-strategy-of-enterprise-development-I.-Antohova-L.-Vodianka-L.-Sybyrka.pdf>

8. Романишин В. О., Бернацька А. О. Фінансова стратегія та її роль у забезпеченні стійкого розвитку підприємства. Інвестиції: практика та досвід. 2020. № 2. С. 54—62. DOI: 10.32702/2306-6814.2

9. Хринюк О. С., Крижня В. О. Фінансова стратегія підприємства як головний інструмент його сталого розвитку. Економіка і суспільство. 2018. № 18. С. 581—587.

10. Юришнена Л., Синусик А. Концептуальні підходи до вдосконалення фінансової стратегії розвитку підприємства. Економіка та суспільство. 2023. № 57. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-67>

11. Голобородько А. Ю. Стратегія фінансової стійкості підприємств в умовах цифровізації. Сталій розвиток економіки. 2025. № 1. С. 173—179. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-52-24>

12. Хлевицька Т. Б., Плевако Н. О. Науково-методичний підхід до вибору фінансової стратегії підприємства. Проблеми економіки. 2020. № 4. С. 241—248. URL: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon_2020_4_31

References:

1. KSE (2023), "Report on direct infrastructure damage and indirect economic losses due to Russian military aggression against Ukraine as of June 2023", available at: https://kse.ua/wp-content/uploads/2023/09/June_Damages_UKR_Report.pdf (Accessed 2 Sept 2025).

2. State Statistics Service of Ukraine (2013—2024), "Statistical reports", available at: <http://www.ukrstat.gov.ua/> (Accessed 2 Sept 2025).

3. Nikolchuk, Yu. and Lopatovska, O. (2022), "Financial strategy in the system of enterprise financial management", Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences, vol. 312, no. 6 (1), pp. 44—49. [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6\(1\)-7](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2022-312-6(1)-7)

4. Honcharenko, O.M. (2015), "Financial strategy: theoretical issues of development and implementation", Visnyk sotsial'no-ekonomichnykh doslidzhen', vol. 1, no. 56, pp. 35—40.

5. Kupyra, M.I. and Kyrushko, M.V. (2020), "Formation of financial strategy in the system of enterprise com-

petitiveness", Ekonomichnyj forum, vol. 1 (3), pp. 104—110. DOI: 10.36910/6775-2308-8559-2020-3-16

6. Ivashchenko, A.I. and Yusupova, K.F. (2018), "Enterprise financial strategy: development and implementation in a development company", Ekonomika ta derzhava, vol. 1, pp. 45—49, available at: <http://www.economy.in.ua/?op=1&z=3951&i=7> (Accessed 1 Sept 2025).

7. Antokhova, I., Vodianka, L. and Sybyrka, L. (2019), "Financial strategy of enterprise development", Science and Education a New Dimension. Humanities and Social Sciences, vol. VII(34), pp. 38-41, available at: <https://seanewdim.com/wp-content/uploads/2021/04/Financial-strategy-of-enterprise-development-I.-Antohova-L.-Vodianka-L.-Sybyrka.pdf> (Accessed 2 Sept 2025).

8. Romanishyn, V.O. and Bernatska, A.O. (2020), "Financial strategy and its role in ensuring sustainable enterprise development", Investytsiyi: praktyka ta dosvid, vol. 2, pp. 54-62. DOI: 10.32702/2306-6814.2

9. Khrynyuk, O.S. and Kryzhnia, V.O. (2018), "Enterprise financial strategy as a key tool for its sustainable development", Ekonomika i suspil'stvo, vol. 18, pp. 581—587.

10. Yurchyshena, L. and Synusyk, A. (2023), "Conceptual approaches to improving the financial strategy of enterprise development", Ekonomika ta suspil'stvo, vol. 57, DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-67>

11. Holoborod'ko, A.Yu. (2025), "Financial sustainability strategy of enterprises in the context of digitalization", Stalyj rozvytok ekonomiky, vol. 1, pp. 173—179. DOI: <https://doi.org/10.32782/2308-1988/2025-52-24>

12. Khlevytska, T.B. and Plevako, N.O. (2020), "Scientific and methodological approach to choosing a financial strategy of the enterprise", Problemy ekonomiky, vol. 4, pp. 241—248, available at: http://nbuv.gov.ua/UJRN/Pekon_2020_4_31 (Accessed 1 Sept 2025).

Стаття надійшла до редакції 09.09.2025 р.

<https://nayka.com.ua>

Електронне фахове видання

Ефективна
ЕКОНОМІКА

Виходить 12 разів на рік

**Журнал включено до переліку наукових фахових видань України з ЕКОНОМІЧНИХ НАУК (Категорія «Б»)
Спеціальності – 051, 071, 072, 073, 075, 076, 292**

e-mail: economy_2008@ukr.net

 viber: +38 050 3820663