

ТРАНСФОРМАЦІЯ ФІНАНСОВОЇ ДІЯЛЬНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ В УМОВАХ ВОЄННОГО СТАНУ В УКРАЇНІ

©2026 СОРОКА Р. С.

УДК 658.15:336.64:355.01(477)
JEL: G32; H12; M21

Сорока Р. С. Трансформація фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану в Україні

У статті досліджено особливості трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану в Україні. Встановлено, що в сучасних умовах традиційні підходи до фінансового управління втрачають частину своєї ефективності, оскільки орієнтовані переважно на функціонування у відносно стабільному економічному середовищі. Науковою проблемою дослідження є недостатній рівень опрацювання комплексних механізмів трансформації фінансової діяльності підприємств і формування адаптивної моделі фінансового управління в умовах воєнної економіки. Метою статті є дослідження особливостей трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану, визначення основних факторів впливу кризового середовища на фінансові процеси суб'єктів підприємництва та обґрунтування напрямів удосконалення фінансового управління підприємствами. Для досягнення поставленої мети використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів дослідження, зокрема методи аналізу та синтезу, системного підходу, порівняльного аналізу, а також метод моделювання. У процесі дослідження встановлено, що воєнний стан суттєво впливає на всі ключові елементи фінансової діяльності підприємств, зокрема на структуру грошових потоків, ліквідність, систему управління дебіторською та кредиторською заборгованістю, джерела фінансування та фінансові результати діяльності. Визначено, що найбільш суттєвими наслідками воєнної економіки є нестабільність cash-flow, зростання собівартості продукції, погіршення платіжної дисципліни контрагентів, дефіцит оборотного капіталу, логістичні обмеження та підвищення валютних ризиків. Доведено, що в умовах високої невизначеності фінансова діяльність підприємств трансформується з моделі забезпечення розвитку в модель забезпечення фінансової стійкості та адаптивності. Наукова новизна дослідження полягає в удосконаленні теоретико-практичних підходів до управління фінансовою діяльністю підприємств в умовах воєнного стану та формуванні адаптивної моделі фінансового управління. Запропонована модель базується на інтеграції механізмів антикризового управління ліквідністю, управління заборгованістю, диверсифікації джерел фінансування, цифровізації фінансового контролю та управління фінансовими ризиками. Практичне значення отриманих результатів полягає в можливості використання запропонованих рекомендацій у діяльності підприємств для підвищення фінансової стійкості, ефективності управління ліквідністю та адаптації до нестабільного економічного середовища.

Ключові слова: фінансова діяльність; суб'єкти підприємництва; фінансова стійкість; ліквідність; грошові потоки; адаптивна модель фінансового управління.

Рис.: 1. Табл.: 3. Бібл.: 20.

Сорока Ростислав Степанович – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри обліку, фінансів та готельно-ресторанної справи, Національний лісотехнічний університет України (вул. Генерала Чупринки, 103, Львів, 79057, Україна)

E-mail: rost.soroka@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5630-8846>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/NMJ-7332-2025>

UDC 658.15:336.64:355.01(477)
JEL: G32; H12; M21

Soroka R. S. Transformation of Financial Activities of Enterprises under Martial Law in Ukraine

The article examines the features of the transformation of financial activities of enterprises under martial law in Ukraine. It is found that in modern conditions, traditional approaches to financial management lose some of their efficiency, since they are mainly focused on functioning in a relatively stable economic environment. The scientific problem of the study is the insufficient level of elaboration of complex mechanisms of transformation of financial activities of enterprises and formation of an adaptive model of financial management in conditions of a wartime economy. The aim of the article is to study the features of the transformation of financial activities of enterprises under martial law, to determine the main factors of the impact of the crisis environment on the financial processes of entrepreneurial entities and to substantiate the directions of improving financial management of enterprises. To achieve the aim, a set of general scientific and special research methods was used, in particular, methods of analysis and synthesis, a system approach, comparative analysis, as well as the modeling method. In the course of the study, it was found that martial law significantly affects all key elements of the financial activities of enterprises, in particular the structure of cash flows, liquidity, the system of management of receivables and payables, sources of financing and financial results of activity. It was determined that the most significant consequences of the wartime economy are cash-flow instability, an increase in the cost of production, deterioration of payment discipline of counterparties, a deficit of working capital, logistical restrictions and increased currency risks. It is proved that in conditions of high uncertainty, the financial activities of enterprises are transformed from a model of ensuring development into a model of ensuring financial stability and adaptability. The scientific novelty of the study lies in the improvement of theoretical and practical approaches to managing the financial activities of enterprises under martial law and the formation of an adaptive model of financial management. The proposed model is based on the integration of mechanisms for anti-crisis liquidity management, debt management, diversification of financing sources, digitalization of financial control and financial risk management. The practical significance of the results obtained lies in the possibility of using the proposed recommendations in the activities of enterprises to increase financial stability, the efficiency of liquidity management and adaptation to an unstable economic environment.

Keywords: financial activity; entrepreneurial entities; financial stability; liquidity; cash flows; adaptive financial management model.

Fig.: 1. Tabl.: 3. Bibl.: 20.

Повномасштабна військова агресія проти України спричинила глибокі структурні трансформації в національній економіці, що суттєво вплинуло на функціонування суб'єктів підприємництва. В умовах воєнного стану підприємства зіткнулися з комплексом факторів дестабілізації, серед яких порушення логістичних ланцюгів, скорочення попиту, зростання виробничих і операційних витрат, обмеження доступу до фінансових ресурсів та підвищення рівня невизначеності. У сукупності зазначені чинники зумовили істотні зміни у фінансовій діяльності підприємств, яка зазнала трансформації як на рівні структури фінансових ресурсів, так і на рівні механізмів їх формування та використання.

Особливої актуальності набуває проблема забезпечення фінансової стійкості підприємств в умовах воєнної економіки. Традиційні підходи до управління фінансами, які базуються на відносній стабільності ринкового середовища, виявляються недостатньо ефективними в умовах високих ризиків, волатильності грошових потоків і нестабільності контрагентських відносин. Зокрема, спостерігається трансформація структури грошових потоків, зростання обсягів дебіторської та кредиторської заборгованості, ускладнення доступу до зовнішнього фінансування, а також підвищення ролі внутрішніх джерел фінансового забезпечення. Це зумовлює необхідність перегляду підходів до управління ліквідністю, платоспроможністю та фінансовими ризиками.

Наявна суперечність між об'єктивною необхідністю адаптації фінансової діяльності підприємств до умов воєнного стану та недостатнім рівнем наукового опрацювання комплексних підходів до її трансформації обумовлює актуальність даного дослідження та визначає необхідність розробки теоретико-методичних засад і практичних рекомендацій щодо підвищення ефективності фінансового управління підприємствами в сучасних умовах господарювання.

Огляд літератури. Проблематика фінансової діяльності підприємств традиційно займає важливе місце в наукових дослідженнях вітчизняних і зарубіжних учених. Значний внесок у розвиток теоретичних і методичних засад управління фінансами підприємств зробили українські науковці, зо-

крема І. Бланк, А. Поддєрьогін, Р. Сорока та ін., які досліджували питання формування фінансових ресурсів, управління ліквідністю, платоспроможністю та фінансовою стійкістю підприємств. У їхніх працях обґрунтовано ключові підходи до оцінки фінансового стану суб'єктів господарювання, визначено систему фінансових показників та методи їх аналізу [1–3].

Водночас у сучасних умовах господарювання значну увагу приділено дослідженню впливу кризових явищ на фінансову діяльність підприємств. Зокрема, у працях українських науковців останніх років аналізуються наслідки макроекономічної нестабільності, пандемічних і воєнних шоків для функціонування підприємств, їх фінансової стійкості та інвестиційної активності [4–9]. Окремі дослідження присвячені трансформації грошових потоків, зміні структури витрат і доходів, а також зростанню фінансових ризиків у нестабільному середовищі.

Зарубіжні дослідження також акцентують увагу на впливі глобальних криз на фінансову діяльність суб'єктів підприємництва. Так, у звітах International Monetary Fund підкреслюється, що воєнні конфлікти спричиняють різке зниження економічної активності, порушення фінансових потоків і зростання невизначеності, що безпосередньо впливає на фінансову стійкість підприємств [10; 11]. Аналітичні матеріали World Bank засвідчують, що підприємства в умовах кризових явищ змушені адаптувати свої фінансові стратегії, зокрема шляхом оптимізації витрат, диверсифікації джерел фінансування та підвищення ефективності управління оборотним капіталом [12].

Окремі аспекти фінансової адаптації підприємств до умов воєнної економіки розглядаються в дослідженнях Organisation for Economic Co-operation and Development, де наголошується на необхідності підвищення гнучкості фінансового управління, розвитку цифрових інструментів та посилення ролі державної підтримки бізнесу [13; 14]. У цих роботах підкреслюється, що ефективна фінансова діяльність підприємств у кризових умовах значною мірою залежить від здатності швидко реагувати на зміни зовнішнього середовища та мінімізувати фінансові ризики.

Разом із тим, незважаючи на значну кількість наукових праць, присвячених фінансовій діяльності підприємств, слід відзначити фрагментарність досліджень, що стосуються саме трансформації фінансової діяльності в умовах воєнного стану в Україні. Більшість авторів зосереджується на окремих аспектах фінансового управління або аналізі макроекономічних процесів, тоді як комплексне дослідження змін у структурі фінансових ресурсів, грошових потоків і фінансових відносин підприємств у воєнний період залишається недостатньо розробленим.

Таким чином, існує об'єктивна потреба в поглибленні наукових досліджень щодо трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану, зокрема в частині формування адаптивних механізмів фінансового управління, що забезпечують стабільність функціонування суб'єктів підприємництва та їхню стійкість до зовнішніх викликів.

Метою статті є дослідження особливостей трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану в Україні, визначення основних факторів впливу кризового середовища на фінансові процеси суб'єктів господарювання та обґрунтування напрямів адаптації фінансового управління до сучасних економічних викликів.

Методи дослідження. У процесі дослідження використано сукупність загальнонаукових і спеціальних методів наукового пізнання, що забезпечили комплексний аналіз трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану.

У роботі застосовано *метод теоретичного узагальнення* – для дослідження сутності фінансової діяльності підприємств і систематизації наукових підходів до трактування її змісту; *системний підхід* – для комплексного дослідження трансформації фінансової діяльності підприємств у взаємозв'язку з макроекономічними та воєнними факторами; *методи аналізу та синтезу* – для оцінювання впливу воєнного стану на окремі елементи фінансової діяльності підприємств; *порівняльний аналіз* – для зіставлення особливостей фінансової діяльності підприємств у довоєнний та воєнний періоди; *метод прогнозування та сценарного аналізу* – для обґрунтування напрямів адаптації фінансового управління підприємством в умовах воєнної економіки; *метод моделювання* – для формування адаптивної моделі фінансового управління підприємством в умовах воєнного стану.

Результати. Варто зазначити, що нормативне поле України формує переважно вузьке, обліково-ідентифікаційне розуміння фінансової діяльності підприємства. У межах чинних стандартів бухгал-

терського обліку вона визначається через зміни у структурі власного та позикового капіталу підприємства [15]. Проте сучасна економічна наука та міжнародна аналітична практика значно розширюють зміст цієї категорії, пов'язуючи її не лише з трансформацією пасивів балансу, а й із рухом грошових потоків, формуванням і використанням фінансових ресурсів, забезпеченням процесів відтворення, підтриманням ліквідності та фінансової стійкості підприємства [2–7]. Особливої актуальності таке розширене трактування набуває в умовах воєнного стану, коли фінансова діяльність дедалі більше орієнтується не на максимізацію прибутковості, а на забезпечення здатності бізнесу до адаптації, виживання та відновлення.

Вихідною теоретичною основою дослідження є положення НП(С)БО 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності», відповідно до якого фінансова діяльність визначається як діяльність, що приводить до змін розміру та складу власного та позикового капіталу підприємства [15]. Таке трактування має насамперед нормативно-обліковий характер і виконує функцію класифікації господарських операцій у системі фінансової звітності. У межах цього підходу фінансова діяльність фактично зводиться до відображення джерел формування капіталу, не розкриваючи її управлінської, ресурсної чи стратегічної сутності. Саме тому для поглибленого наукового аналізу цього визначення недостатньо.

У працях представників української фінансової школи зміст категорії трактується значно ширше. Зокрема, А. М. Поддєрьогін розглядає фінанси підприємств як систему економічних відносин, пов'язаних із рухом грошових коштів, формуванням, розподілом і використанням доходів та грошових фондів у процесі відтворення [2]. У такому контексті фінансова діяльність виходить за межі суто бухгалтерської інтерпретації та постає як механізм фінансового забезпечення функціонування підприємства. Йдеться вже не лише про зміну структури капіталу, а про комплекс організаційних і фінансових рішень, спрямованих на підтримання господарської діяльності, реалізацію стратегічних цілей та забезпечення стабільності відтворювальних процесів [2].

Подальший розвиток цього підходу простежується у праці І. О. Бланка зі співавторами, де фінансова діяльність трактується як процес формування, розподілу, перерозподілу та використання фінансових ресурсів для досягнення цілей підприємства [1]. У межах такого підходу особливого значення набуває процесна логіка фінансового управління: фінансова діяльність розглядається як

безперервна система прийняття рішень, пов'язана із забезпеченням операційної, інвестиційної та загальної економічної ефективності підприємства. Таким чином, акцент переноситься із фіксації фінансових результатів на механізми управління ресурсами та узгодження фінансових можливостей із цілями розвитку.

Управлінсько-прикладний вимір фінансової діяльності простежується і в наукових працях Р. С. Сороки. Аналіз наукового профілю автора та його досліджень у сфері оборотного капіталу, фінансового забезпечення, планування та контролінгу дає підстави розглядати фінансову діяльність як цілісну архітектуру фінансових рішень підприємства [3]. У такому розумінні вона охоплює не окремі фінансові операції, а систему взаємопов'язаних управлінських інструментів, спрямованих на підтримання платоспроможності, фінансової рівноваги та ефективності використання ресурсів.

Суттєве розширення змісту категорії відбувається і в сучасних міжнародних інституційних підходах. Документи OECD, IMF та World Bank фактично формують нове бачення фінансової діяльності підприємства в умовах воєнної та економічної нестабільності [10–14]. Так, OECD акцентує увагу на доступі бізнесу до фінансових ресурсів через механізми кредитування, державних гарантій, грантової підтримки та факторингових інструментів [13]. Для України особливе значення мають програми пільгового кредитування та державної підтримки бізнесу, які після початку повномасштабної війни стали одним із ключових інструментів збереження економічної активності.

Водночас IMF розглядає фінансову діяльність підприємств у ширшому макрофінансовому середовищі, де визначальними факторами стають енергетичні шоки, інфляційний тиск, дефіцит робочої сили та загальна воєнна невизначеність [10]. За таких умов фінансова діяльність підприємства дедалі більше залежить від зовнішньої стабільності фінансової системи, доступності кредитних ресурсів та здатності держави підтримувати функціонування економіки.

Світовий банк, своєю чергою, переносить акцент на проблеми мікрорівня та фактичного виживання бізнесу в умовах війни [12]. Значне скорочення продажів, руйнування виробничих активів, обмежений доступ до державних програм підтримки та дефіцит ліквідності формують нові умови функціонування підприємств. У цьому контексті фінансова діяльність уже не може розглядатися виключно як система управління капіталом чи грошовими потоками. Вона трансформується в

механізм забезпечення економічної стійкості, відновлення активів, підтримання безперервності діяльності та адаптації підприємства до підвищених ризиків [10; 13; 16].

Порівняння наведених підходів дозволяє зробити висновок, що еволюція трактування фінансової діяльності підприємства відображає загальну трансформацію економічного середовища. Якщо нормативне визначення зосереджується переважно на обліковій фіксації змін у капіталі, то класична фінансова школа акцентує увагу на русі фінансових ресурсів і процесах відтворення. Сучасні управлінські концепції доповнюють це бачення інструментами планування, контролінгу та прийняття фінансових рішень, тоді як міжнародні інституції в умовах війни дедалі більше пов'язують фінансову діяльність із категоріями стійкості, адаптивності та антикризового управління [4–9; 17–19].

Вважаємо, що сутність фінансової діяльності підприємства доцільно розкривати крізь чотири взаємопов'язані шари. Перший – *обліково-капітальний*, у межах якого фіксуються зміни у власному та позиковому капіталі [15]. Другий – *ресурсно-відтворювальний*, де фінансова діяльність забезпечує формування, розподіл і використання фінансових ресурсів та грошових потоків у процесі відтворення [2]. Третій – *управлінсько-інструментальний*, у якому фінансова діяльність є системою рішень щодо планування, фінансування, контролінгу, вибору джерел капіталу, підтримання платоспроможності та фінансової рівноваги [3]. Четвертий – *адаптаційно-резильєнтний*, що став особливо значущим в умовах повномасштабної війни, коли фінансова діяльність мусить забезпечувати збереження активів, подолання розривів ліквідності, доступ до інструментів державної підтримки, відновлення виробничого потенціалу та безперервності діяльності [10; 13; 16].

Отже, фінансову діяльність підприємства доцільно розглядати як системно організований процес формування, мобілізації, розподілу та використання фінансових ресурсів і капіталу, спрямований на забезпечення безперервності функціонування підприємства, підтримання його платоспроможності та фінансової стійкості, а також адаптацію до змін зовнішнього середовища. В умовах воєнного стану ця діяльність набуває виразного антикризового характеру, оскільки її ключовими пріоритетами стають ліквідність, збереження активів, доступ до інструментів підтримки та забезпечення здатності підприємства до відновлення і подальшого розвитку.

Повномасштабна війна стала одним із наймасштабніших факторів дестабілізації для економіки України за весь період незалежності держави.

Запровадження воєнного стану супроводжувалося суттєвими структурними змінами у функціонуванні суб'єктів господарювання, що безпосередньо позначилося на їх фінансовій діяльності. В умовах воєнної економіки підприємства змушені функціонувати в середовищі підвищеної невизначеності, дефіциту ресурсів, нестабільності фінансових потоків та високих ризиків втрати активів. Унаслідок цього трансформуються не лише механізми формування та використання фінансових ресурсів, але й самі пріоритети фінансового управління.

Одним із найбільш відчутних наслідків війни стало різке скорочення доходів підприємств. За даними World Bank, у 2022 році офіційно задекларовані продажі українських підприємств знизилися в середньому на 35,1% порівняно з довоєнним періодом [12]. Основними причинами такого падіння стали скорочення внутрішнього попиту, втрата частини ринків збуту, тимчасова окупація окремих територій та руйнування виробничої інфраструктури. Для значної частини підприємств додатковими негативними чинниками стали ускладнення експортних операцій і нестабільність логістичних маршрутів.

Паралельно зі скороченням доходів спостерігається суттєве зростання витрат підприємств. Воєнний стан спричинив подорожчання енергетичних ресурсів, сировини, транспортних послуг і страхування ризиків. Значний вплив мало також підвищення витрат на оплату праці в умовах дефіциту робочої сили, спричиненого мобілізаційними процесами та міграцією населення. У звітах International Monetary Fund наголошується, що війна сформувала додатковий інфляційний тиск і посилила енергетичні ризики для бізнесу [11]. За даними National Bank of Ukraine, річна інфляція у 2022 році перевищувала 26%, що суттєво вплинуло на собівартість продукції та загальний рівень операційних витрат підприємств [20].

В умовах нестабільності особливої гостроти набули проблеми ліквідності та платоспроможності підприємств. Порушення стабільності грошових потоків, затримки платежів з боку контрагентів, скорочення обсягів реалізації продукції та зростання дебіторської заборгованості призвели до дефіциту оборотного капіталу. Значна частина підприємств була змушена переорієнтовувати фінансову діяльність із довгострокового розвитку на забезпечення поточної фінансової стійкості та підтримання мінімально необхідного рівня ліквідності. У цих умовах особливого значення набули інструменти державної підтримки бізнесу, зокрема програма «Доступні кредити 5–7–9%», механізми державних гарантій та програми пільгового кредитування [13].

Важливим фактором негативного впливу на фінансову діяльність підприємств стало порушення логістичних ланцюгів. Блокування морських портів, руйнування транспортної інфраструктури, ускладнення міжнародних перевезень та зміна експортних маршрутів спричинили значне зростання транспортних витрат і збільшення строків постачання продукції. Для підприємств, орієнтованих на експорт, це означало погіршення оборотності капіталу та необхідність формування додаткових запасів сировини й готової продукції. Водночас нестабільність логістики посилила ризики зриву контрактів і втрати клієнтів, що безпосередньо вплинуло на доходність і фінансову стійкість бізнесу.

Окремою проблемою стали валютні ризики, які в умовах війни суттєво посилювалися. Девальвація гривні, коливання валютного курсу та валютні обмеження вплинули як на імпортозалежні підприємства, так і на суб'єктів господарювання, діяльність яких пов'язана з експортом продукції. Для підприємств, що використовують імпорту сировину чи обладнання, це призвело до додаткового зростання витрат, тоді як для експортерів виникли ризики валютної нестабільності та ускладнення розрахунків із зовнішніми контрагентами. За оцінками Organisation for Economic Co-operation and Development, в умовах воєнної економіки валютна нестабільність стає одним із ключових факторів фінансових ризиків для підприємств [14].

Узагальнення основних факторів впливу воєнного стану на фінансову діяльність підприємств наведено в *табл. 1*.

Аналіз наведених факторів свідчить про те, що воєнний стан суттєво трансформував фінансову діяльність підприємств в Україні. Якщо в довоєнний період ключовими пріоритетами фінансового управління були забезпечення прибутковості та підвищення ринкової вартості бізнесу, то в умовах війни домінуючого значення набули питання ліквідності, фінансової стійкості, безперервності діяльності та здатності підприємства швидко адаптуватися до змін зовнішнього середовища. Особливо критичними факторами стали нестабільність грошових потоків, зростання витрат і логістичні обмеження, які формують системний тиск на фінансовий стан підприємств.

Узагальнення даних дає підстави стверджувати, що воєнний стан погіршив фінансові параметри більшості українських підприємств через одночасний вплив п'яти взаємопов'язаних факторів: доходного шоку, інфляційного зростання витрат, дефіциту ліквідності, логістичних розривів і валютної нестабільності.

Таблиця 1

Фактори впливу воєнного стану на фінансову діяльність підприємств

Фактор	Прояв під час війни	Наслідки для фінансової діяльності	Можливі адаптаційні дії
Падіння доходів	Скорочення попиту, втрата ринків збуту, зниження обсягів продажів	Зменшення прибутку, дефіцит оборотних коштів	Диверсифікація ринків збуту, оптимізація асортименту
Зростання витрат	Подорожчання енергоносіїв, логістики, сировини	Зростання собівартості продукції, зниження рентабельності	Контроль витрат, енергозбереження, бюджетування
Проблеми ліквідності	Затримки платежів, нестабільність cash flow	Дефіцит оборотного капіталу, ризик неплатоспроможності	Управління дебіторською заборгованістю, резервування коштів
Порушення логістики	Блокування маршрутів, руйнування інфраструктури	Зростання транспортних витрат, затримки поставання	Пошук альтернативних маршрутів і постачальників
Валютні ризики	Девальвація гривні, коливання валютного курсу	Зростання імпорتنих витрат, валютні втрати	Валютне хеджування, диверсифікація валютних потоків
Воєнні ризики	Руйнування активів, релокація бізнесу	Втрата майна, додаткові інвестиційні витрати	Страховання ризиків, формування резервних фондів

Джерело: складено автором на основі [10–14].

Воєнний стан в Україні спричинив не лише погіршення загальних умов функціонування бізнесу, але й суттєву трансформацію ключових елементів фінансової діяльності підприємств. В умовах високої невизначеності, порушення господарських зв'язків та обмеженого доступу до ресурсів підприємства були змушені переглядати традиційні механізми фінансового управління, адаптуючи їх до нових ризиків і кризових викликів. Якщо в довоєнний період фінансова діяльність підприємств орієнтувалася переважно на забезпечення прибутковості, розширення ринків збуту та інвестиційний розвиток, то в умовах війни її ключовими пріоритетами стали підтримання ліквідності, забезпечення стабільності грошових потоків, збереження платоспроможності та мінімізація фінансових ризиків.

Трансформація фінансової діяльності найбільш виразно проявилася у сфері управління грошовими потоками. Після початку повномасштабної війни значна частина підприємств зіткнулася з нестабільністю надходжень коштів, затримками платежів з боку контрагентів та порушенням циклічності cash flow. За даними World Bank, понад половина українських підприємств у 2022–2023 роках повідомляли про погіршення платіжної дисципліни клієнтів і скорочення обсягів грошових надходжень [12].

В умовах воєнної економіки управління грошовими потоками набуває антикризового характеру. Підприємства змушені переходити від традиційного річного фінансового планування до короткострокового управління ліквідністю, зокрема через використання моделей оперативного cash-flow прогнозування на 8–13 тижнів. Подібний підхід активно використовується міжнародною практикою кризового фінансового менеджменту та рекомендований OECD для підприємств, що функціонують у нестабільному середовищі [13]. Основною метою такого підходу є забезпечення здатності підприємства виконувати поточні фінансові зобов'язання навіть за умов нерівномірності грошових надходжень.

Суттєвих змін зазнала також система управління дебіторською та кредиторською заборгованістю. Війна спричинила зростання обсягів прострочених платежів, порушення розрахункової дисципліни та збільшення фінансових ризиків у взаємовідносинах між контрагентами. Значна кількість підприємств зіткнулася із ситуацією, коли дебіторська заборгованість фактично втратила ознаки ліквідного активу через неможливість своєчасного отримання коштів від покупців. Одночасно підприємства були змушені активніше використовувати кредиторську заборгованість як інструмент підтримання поточної платоспроможності.

У таких умовах трансформується сама роль заборгованості у фінансовій системі підприємства. Якщо у стабільному економічному середовищі дебіторська та кредиторська заборгованість виконують переважно функцію забезпечення безперервності операційного циклу, то в умовах війни вони стають елементом антикризового фінансового механізму. Внаслідок цього управління заборгованістю повинно орієнтуватися не лише на швидкість оборотності коштів, але й на оцінку ризиків неплатоспроможності контрагентів та формування резервів фінансової стійкості.

Важливим наслідком воєнного стану стало погіршення ліквідності підприємств. Нестабільність грошових потоків, інфляційний тиск, подорожчання енергетичних ресурсів та зростання операційних витрат спричинили дефіцит оборотного капіталу в більшості суб'єктів господарювання. За даними National Bank of Ukraine, у 2022–2024 роках підприємства суттєво збільшили попит на короткострокове кредитування для підтримання поточної діяльності [20].

За таких умов особливого значення набуває система коефіцієнтного аналізу ліквідності підприємства. Традиційно для оцінки здатності суб'єкта господарювання виконувати короткострокові зобов'язання використовуються коефіцієнт поточної ліквідності (*Current Ratio*), коефіцієнт швидкої ліквідності (*Quick Ratio*) та коефіцієнт абсолютної ліквідності (*Cash Ratio*). Проте в умовах воєнної економіки класичні нормативні значення цих показників частково втрачають свою аналітичну ефективність. Наприклад, навіть формально достатній рівень поточної ліквідності не гарантує платоспроможності підприємства у випадку низької якості дебіторської заборгованості або перебоїв у надходженні грошових коштів. Це зумовлює необхідність переходу до більш гнучких моделей оцінки фінансової стійкості, що враховують ризики воєнного середовища.

Значної трансформації зазнали й джерела фінансування діяльності підприємств. В умовах війни скоротився доступ бізнесу до класичних інвестиційних ресурсів, а банківське кредитування стало більш ризикованим і дорогим. У відповідь на це зросла роль державної підтримки та міжнародних фінансових програм. Особливого значення для українського бізнесу набули програми пільгового кредитування «5–7–9%», грантові програми «єРобота», міжнародні гранти від ЄС, USAID, EBRD та IFC, а також механізми державних гарантій [13].

Для підприємств державна та міжнародна підтримка стала важливим інструментом збереження операційної діяльності та підтримання ліквідності.

Водночас використання таких інструментів вимагає від підприємств підвищення якості фінансового планування, прозорості звітності та ефективного управління фінансовими ризиками.

Окремої уваги потребує проблема валютних ризиків, які суттєво посилилися в умовах війни. Девальвація гривні, коливання валютного курсу та нестабільність зовнішніх ринків безпосередньо вплинули на підприємства, діяльність яких пов'язана з імпортом сировини або експортом продукції. Для деревообробних підприємств валютний фактор має подвійний характер: з одного боку, девальвація може підвищувати конкурентоспроможність експорту, а з іншого – збільшує витрати на імпортне обладнання, паливо та логістичні послуги.

У відповідь на валютну нестабільність підприємства почали активніше використовувати механізми валютного хеджування, валютні застереження в контрактах і принцип *natural hedge*, що передбачає узгодження валютної структури доходів і витрат. Такі підходи дозволяють частково мінімізувати валютні ризики та стабілізувати фінансові потоки підприємства.

Трансформацію ключових елементів фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану узагальнено на *рис. 1*.

Для систематизації змін у фінансовій діяльності підприємств доцільно також здійснити порівняння особливостей функціонування фінансової системи підприємства в довоєнний і воєнний періоди (*табл. 2*).

Отже, воєнний стан спричинив комплексну трансформацію фінансової діяльності підприємств в Україні. У сучасних умовах фінансова діяльність дедалі більше орієнтується не на забезпечення довгострокового розвитку, а на підтримання стійкості, ліквідності та здатності підприємства адаптуватися до кризового середовища. Для суб'єктів підприємництва це означає необхідність впровадження антикризових підходів до управління грошовими потоками, ліквідністю, валютними ризиками та джерелами фінансування, що стає ключовою передумовою забезпечення стабільності діяльності підприємства в умовах воєнної економіки.

В цих умовах традиційні підходи до фінансового управління підприємством втрачають частину своєї ефективності, оскільки вони орієнтовані переважно на функціонування у відносно стабільному економічному середовищі. Високий рівень невизначеності, нестабільність грошових потоків, інфляційний тиск, логістичні обмеження та зростання фінансових ризиків обумовлюють необ-



Рис. 1. Напрями трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнного стану

Джерело: авторська розробка.

Таблиця 2

Трансформація ключових елементів фінансової діяльності підприємств

Елемент	До війни	В умовах воєнного стану
Грошові потоки	Відносно стабільні та прогнозовані	Нестабільні, нерівномірні
Заборгованість	Інструмент операційного циклу	Інструмент підтримання ліквідності
Ліквідність	Орієнтація на ефективність	Орієнтація на виживання
Фінансування	Банківські кредити, інвестиції	Державна підтримка, гранти, гарантії
Валютна політика	Мінімізація курсових коливань	Активне управління валютними ризиками
Фінансове управління	Стратегічний розвиток	Антикризове управління

Джерело: авторська розробка.

хідність переходу до більш гнучкої та адаптивної моделі фінансового управління. Для підприємств така трансформація є важливою передумовою забезпечення фінансової стійкості, підтримання ліквідності та збереження конкурентоспроможності в умовах воєнного стану.

Подальше функціонування підприємства в умовах воєнної економіки потребує вдосконалення механізмів управління фінансовими ресурсами, оборотним капіталом і ризиками.

У зв'язку з цим доцільним є формування адаптивної моделі фінансового управління підприємством, яка повинна базуватися на інтеграції антикризових механізмів управління ліквідністю, системи контролю заборгованості, диверсифікації джерел фінансування та цифровізації фінансового контролю. Ключовою особливістю такої моделі є її здатність швидко реагувати на зміни зовнішнього середовища та забезпечувати стабільність функціонування підприємства навіть за умов високої економічної нестабільності.

Одним із базових елементів адаптивної моделі фінансового управління є система оперативного управління ліквідністю. У сучасних умовах підприємству необхідно переходити від традиційного річного планування до короткострокового cash-flow прогнозування, що дозволяє своєчасно виявляти ризики дефіциту оборотних коштів та оперативно коригувати фінансові рішення. Особливого значення набуває формування резервів ліквідності, які виступають інструментом захисту підприємства від нестабільності грошових потоків.

Другим важливим компонентом адаптивної моделі є система антикризового управління дебіторською та кредиторською заборгованістю. Проведений аналіз показав, що в умовах воєнної економіки саме заборгованість стає одним із ключових факторів впливу на ліквідність і платоспроможність підприємства. У зв'язку з цим підприємству доцільно впроваджувати механізми постійного моніторингу строків платежів, оцінки фінансової надійності контрагентів і цифрового контролю за структурою розрахунків.

Суттєве значення для адаптивної моделі фінансового управління має диверсифікація джерел фінансування. В умовах високої вартості кредитних ресурсів та нестабільності фінансового ринку підприємству необхідно поєднувати банківське кредитування з державними програмами підтримки, грантовими механізмами, факторингом, партнерськими моделями фінансування та інструментами міжнародної підтримки. Це дозволяє знизити ризики надмірної залежності від окремих джерел фінансування та підвищити гнучкість фінансової системи підприємства.

Окремої уваги потребує цифровізація фінансового управління – доцільним є впровадження ERP-систем, автоматизованого фінансового контролю

та інструментів управлінської аналітики, які дозволяють оперативно контролювати стан ліквідності, структуру заборгованості, рух грошових коштів та фінансові ризики. Використання цифрових технологій сприяє підвищенню швидкості прийняття управлінських рішень та забезпечує більш ефективне реагування на кризові явища.

Важливим елементом адаптивної моделі є також система управління фінансовими ризиками. В умовах воєнної економіки підприємство повинно враховувати не лише класичні фінансові ризики, але й ризики, пов'язані з енергетичною нестабільністю, логістичними обмеженнями, валютними коливаннями та змінами ринкової кон'юнктури. У зв'язку з цим доцільним є використання сценарного фінансового планування та механізмів оперативного реагування на кризові ситуації.

Для узагальнення основних елементів запропонованої моделі доцільно систематизувати ключові напрями адаптивного фінансового управління (табл. 3).

Отже, в умовах воєнної економіки забезпечення фінансової стійкості підприємства потребує переходу до адаптивної моделі фінансового управління, яка базується на поєднанні антикризового управління ліквідністю, контролю заборгованості, диверсифікації фінансування та цифровізації фінансового контролю. Запропонована модель дозволяє підвищити гнучкість фінансової системи підприємства, знизити вплив зовнішніх ризиків та забезпечити стабільність його функціонування в умовах високої економічної невизначеності.

Проведене дослідження підтверджує, що в сучасних умовах фінансова стійкість підприємства визначається не лише рівнем прибутковості чи ліквідності, а насамперед здатністю системи

Таблиця 3

Основні елементи адаптивної моделі фінансового управління підприємством

Напрямок	Основний зміст	Очікуваний результат
Управління ліквідністю	Cash-flow планування, резервування коштів	Підтримання платоспроможності
Управління заборгованістю	Контроль дебіторської та кредиторської заборгованості	Зниження ризиків неплатежів
Диверсифікація фінансування	Гранти, державні програми, факторинг	Зменшення фінансової залежності
Управління витратами	Бюджетування та оптимізація витрат	Підвищення ефективності діяльності
Цифровізація фінансового контролю	ERP, фінансовий моніторинг, аналітика	Підвищення якості управлінських рішень
Управління ризиками	Сценарне планування, валютне хеджування	Підвищення фінансової стійкості

Джерело: авторська розробка.

фінансового управління швидко адаптуватися до змін зовнішнього середовища. Саме формування адаптивної моделі фінансового управління створює передумови для довгострокового розвитку підприємства та його ефективного функціонування в умовах воєнного стану та післявоєнного відновлення економіки України.

ВИСНОВКИ

Проведене дослідження підтвердило, що в сучасних умовах фінансова діяльність підприємства трансформується з моделі забезпечення розвитку в модель забезпечення фінансової стійкості й адаптивності. Встановлено, що воєнний стан суттєво впливає на всі ключові елементи фінансової системи підприємства, зокрема на структуру активів і капіталу, систему управління ліквідністю, дебіторською та кредиторською заборгованістю, механізми фінансування та фінансові результати діяльності.

У процесі дослідження було проаналізовано основні тенденції трансформації фінансової діяльності підприємств в умовах воєнної економіки. Визначено, що найбільш суттєвими наслідками воєнного стану для суб'єктів підприємництва є нестабільність грошових потоків, зростання собівартості продукції, погіршення платіжної дисципліни контрагентів, посилення навантаження на оборотний капітал і підвищення залежності від короткострокового фінансування. Доведено, що в умовах воєнної нестабільності особливого значення набувають механізми антикризового фінансового управління, які дозволяють забезпечити безперервність діяльності підприємства та підтримання його фінансової стійкості.

Перспективи подальших наукових досліджень полягають у розробленні механізмів цифровізації фінансового управління підприємствами, удосконаленні системи управління фінансовими ризиками, дослідженні ESG-підходів до забезпечення фінансової стійкості бізнесу та формуванні моделей фінансового управління підприємствами в умовах післявоєнного відновлення економіки України. ■

БІБЛІОГРАФІЯ

1. Бланк І. О., Ситник Г. В., Андрієць В. С. Управління фінансами підприємств : підручник. 2-ге вид., переробл. і доп. Київ : Київський національний торговельно-економічний університет, 2017. 792 с. DOI: <https://doi.org/10.31617/p.knute.2017-1378>
2. Фінанси підприємств : підручник / кер. кол. авт. і наук. ред. проф. А. М. Поддєрьогін. 8-е вид., переробл. і доп. Київ : КНЕУ, 2013. 519 с.
3. Сорока Р. С. Фінансова діяльність суб'єктів підприємництва : навч. посіб. Львів : Львівський державний університет внутрішніх справ, 2014. 236 с.
4. Костенко Ю. О., Короленко О. Б., Гузь М. М. Аналіз фінансової стійкості підприємства в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*. 2022. Вип. 43. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-77>
5. Партин Г. О., Загородній А. Г. Шляхи фінансової стабілізації діяльності підприємств України за умов воєнного стану та в повоєнний період. *Економіка та суспільство*. 2025. Вип. 71. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-51>
6. Омельчак Г. В. Особливості формування конкурентоспроможності підприємств в умовах воєнного стану. *Економічний простір*. 2023. № 184. С. 114–117. DOI: <https://doi.org/10.32782/2224-6282/184-19>
7. Бутенко В. В., Музика С. Є. Фінансова безпека підприємств у контексті глобальних трансформацій і воєнного стану. *Ринкова економіка: сучасна теорія і практика управління*. 2024. Т. 23. Вип. 3. С. 9–21. DOI: [https://doi.org/10.18524/2413-9998.2024.3\(58\).328916](https://doi.org/10.18524/2413-9998.2024.3(58).328916)
8. Антипенко Н. В., Супруненко С. А., Гавран В. Я. Український досвід адаптації державних фінансів та менеджменту до умов воєнного стану. *Академічні візії*. 2023. Вип. 25. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.10217492>
9. Бай С., Єлісєєв В. Трансформація бізнес-моделей підприємств роздрібної торгівлі в умовах воєнного стану. *Актуальні питання економічних наук*. 2025. № 15. DOI: <https://doi.org/10.5281/zenodo.17268281>
10. International Monetary Fund. Ukraine: Sixth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility. *IMF Staff Country Reports*. 2024. Vol. 2024. No. 366. URL: <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2024/12/20/ukraine-sixth-review-under-the-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-559954>
11. World Economic Outlook 2024: Policy Pivot, Rising Threats. *IMF*. Washington, DC : International Monetary Fund, 2024. URL: <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
12. Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released. *World Bank*. Washington, DC : World Bank Group, 2026. URL: <https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/02/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>
13. Financing SMEs and Entrepreneurs 2024. *OECD*. Paris : OECD Publishing, 2024. DOI: <https://doi.org/10.1787/fa521246-en>
14. OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 1. Paris : OECD Publishing, 2023. DOI: <https://doi.org/10.1787/ce188438-en>
15. Наказ Міністерства фінансів України «Національне положення (стандарт) бухгалтерського обліку

- 1 «Загальні вимоги до фінансової звітності» від 07.02.2013 р. № 73. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>
16. Avdeenko A., Castro L., Criscuolo A., et al. Ukraine: Firms through the War 2.0. Washington, DC : World Bank Group, 2024. 177 p. URL: <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099061924125589588/pdf/P177312124626806b1aa081021aad774db2.pdf>
17. Borzenko O., Hlazova A. Socio-economic trends and problems of small and medium-sized business development in Ukraine under martial law. *Economic Innovations*. 2025. Vol. 27. Iss. 2. P. 7–15. DOI: [https://doi.org/10.31520/ei.2025.27.2\(95\).7-15](https://doi.org/10.31520/ei.2025.27.2(95).7-15)
18. Панфілов О. Є. Деякі аспекти трансформації фінансової політики держави в умовах воєнного стану. *Juris Europensis Scientia*. 2024. Вип. 5. С. 36–42. DOI: <https://doi.org/10.32782/chern.v5.2024.8>
19. Ульянченко Н. Стратегія управління підприємством в умовах воєнного стану. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*. 2025. № 3. Т. 1. С. 293–297. DOI: [https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-342-3\(1\)-41](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-342-3(1)-41)
20. NBU 2024 Inflation Update. *National Bank of Ukraine*. Kyiv : NBU, 2024. URL: <https://bank.gov.ua/en/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-u-2024-rotsi>

REFERENCES

- Antypenko N. V., Suprunenko S. A. & Havran V. Ya. (2023). Ukrainskyi dosvid adaptatsii derzhavnykh finansiv ta menedzhmentu do umov voiennoho stanu [Ukrainian experience of adapting public finances and management to martial law conditions]. *Akademichni vizii*, 25. <https://doi.org/10.5281/zenodo.10217492>
- Avdeenko A., Castro L. & Criscuolo A. (2024). *Ukraine: Firms through the War 2.0*. Washington, DC: World Bank Group. <https://documents1.worldbank.org/curated/en/099061924125589588/pdf/P177312124626806b1aa081021aad774db2.pdf>
- Bai S. & Yeliseiev V. (2025). Transformatsiia biznes-modelei pidpriemstv rozdribnoi torhivli v umovakh voiennoho stanu [Transformation of retail business models under martial law]. *Aktualni pytannia ekonomichnykh nauk*, 15. <https://doi.org/10.5281/zenodo.17268281>
- Blank I. O., Sytnyk H. V. & Andriets V. S. (2017). *Upravlinnia finansamy pidpriemstv*. 2-he vyd., pererobl. i dopovn. [Financial management of enterprises. 2nd ed., revised and expanded]. Kyiv: Kyivskyi natsionalnyi torhovelno-ekonomichnyi universytet. <https://doi.org/10.31617/p.knute.2017-1378>
- Borzenko O. & Hlazova A. (2025). Socio-economic trends and problems of small and medium-sized business development in Ukraine under martial law. *Economic Innovations*, 2(27), 7–15. [https://doi.org/10.31520/ei.2025.27.2\(95\).7-15](https://doi.org/10.31520/ei.2025.27.2(95).7-15)

- Butenko V. V. & Muzyka S. Ye. (2024). Finansova bezpeka pidpriemstv u konteksti hlobalnykh transformatsii i voiennoho stanu [Financial security of enterprises in the context of global transformations and martial law]. *Rynkova ekonomika: suchasna teoriia i praktyka upravlinnia*, 3(23), 9–21. [https://doi.org/10.18524/2413-9998.2024.3\(58\).328916](https://doi.org/10.18524/2413-9998.2024.3(58).328916)
- International Monetary Fund. (2024). *World Economic Outlook 2024: Policy Pivot, Rising Threats*. <https://www.imf.org/en/Publications/WEO>
- KNEU (2013). *Finansy pidpriemstv*: pidruchnyk / ker. kol. avt. i nauk. red. prof. A. M. Poddierohin. 8-e vyd., pererobl. ta dopov [Enterprise finance: textbook / head of author team and scientific editor prof. A. M. Poddierohin. 8th ed., revised and expanded]. Kyiv: KNEU.
- Kostenko Yu. O., Korolenko O. B. & Huz M. M. (2022). Analiz finansovoi stiiikosti pidpriemstva v umovakh voiennoho stanu [Analysis of the financial stability of the enterprise under martial law]. *Ekonomika ta suspilstvo*, 43. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2022-43-77>
- NBU. (2024). NBU 2024 Inflation Update. *National Bank of Ukraine*. <https://bank.gov.ua/en/news/all/komentar-natsionalnogo-banku-schodo-rivnya-inflyatsiyi-u-2024-rotsi>
- OECD Publishing (2023). *OECD Economic Outlook, Volume 2023 Issue 1*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/ce188438-en>
- OECD Publishing (2024). *Financing SMEs and Entrepreneurs 2024*. Paris: OECD Publishing. <https://doi.org/10.1787/fa521246-en>
- Omelchak H. V. (2023). Osoblyvosti formuvannia konkurentospromozhnosti pidpriemstv v umovakh voiennoho stanu [Peculiarities of the formation of enterprise competitiveness under martial law]. *Ekonomichnyi prostir*, 184, 114–117. <https://doi.org/10.32782/2224-6282/184-19>
- Panfilov O. Ye. (2024). Deiaki aspekty transformatsii finansovoi polityky derzhavy v umovakh voiennoho stanu [Some aspects of the transformation of state financial policy under martial law]. *Juris Europensis Scientia*, 5, 36–42. <https://doi.org/10.32782/chern.v5.2024.8>
- Partyn H. O. & Zahorodnii A. H. (2025). Shliakhy finansovoi stabilizatsii diialnosti pidpriemstv Ukrainy za umov voiennoho stanu ta v povoiennyi period [Ways of financial stabilization of enterprise activities in Ukraine under martial law and in the post-war period]. *Ekonomika ta suspilstvo*, 71. <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2025-71-51>
- Ukraine: Sixth Review Under the Extended Arrangement Under the Extended Fund Facility (2024). *International Monetary Fund*, 366(2024). <https://www.imf.org/en/publications/cr/issues/2024/12/20/ukraine-sixth-review-under-the-extended-arrangement-under-the-extended-fund-facility-559954>

- Soroka R. S. (2014). *Finansova diialnist subiektiv pid-priemnytstva: navch. posib* [Financial activity of business entities: study guide]. Lviv: Lvivskiy derzhavnyi universytet vnutrishnikh sprav.
- Ulianchenko N. (2025). Stratehiia upravlinniapidpriemstvom v umovakh voiennoho stanu [Enterprise management strategy under martial law]. *Herald of Khmelnytskyi National University. Economic Sciences*, 3(1), 293–297.
[https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-342-3\(1\)-41](https://doi.org/10.31891/2307-5740-2025-342-3(1)-41)
- World Bank Group. (2026). *Updated Ukraine Recovery and Reconstruction Needs Assessment Released*.
<https://www.worldbank.org/en/news/press-release/2026/02/23/updated-ukraine-recovery-and-reconstruction-needs-assessment-released>

zakon.rada.gov.ua. (2013, February 7). Nakaz Ministerstva finansiv Ukrainy «Natsionalne polozhen-nia (standart) bukhhalterskoho obliku 1 «Zahalni vymohy do finansovoi zvitnosti» vid 07.02.2013 r. № 73 [Order of the Ministry of Finance of Ukraine "National Accounting Regulation (Standard) 1 "General Requirements for Financial Statements" dated 07.02.2013 No. 73]. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/z0336-13#Text>

Стаття надійшла до редакції / Received: 07.05.2026
Статтю прийнято до публікації / Accepted: 20.05.2026
Оприлюднено / Published: 24.06.2026

УДК 336.76:336.7:330.3(477)
JEL: E44: G14, G18; H63
DOI: <https://doi.org/10.32983/2222-4459-2026-5-430-439>

СТРУКТУРНА ТРАНСФОРМАЦІЯ РИНКУ КАПІТАЛІВ УКРАЇНИ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ЕКОНОМІКИ

©2026 ЛАПІШКО З. Я., ГАЛУН В. І., ГАВРИЛЯК А. Б.

УДК 336.76:336.7:330.3(477)
JEL: E44: G14, G18; H63

**Лапішко З. Я., Галун В. І., Гавриляк А. Б. Структурна трансформація ринку капіталів України
в умовах воєнної економіки**

Актуальність дослідження зумовлена необхідністю аналізу трансформаційних процесів, що відбуваються на ринку капіталів України в умовах воєнної економіки, посилення макроекономічної нестабільності, високого рівня геополітичних ризиків та обмеженого доступу до зовнішніх джерел фінансування. В умовах повномасштабної війни ринок капіталів набуває особливого значення як механізм акумуляції фінансових ресурсів, підтримки фінансової стійкості держави та забезпечення функціонування економічної системи. Воєнний стан суттєво вплинув на структуру фінансового ринку, зміну співвідношення між державними та корпоративними фінансовими інструментами, рівень ліквідності ринку та інвестиційну активність. Метою статті є дослідження особливостей структурної трансформації ринку капіталів України в умовах воєнної економіки, аналіз сучасних тенденцій його розвитку та визначення ключових напрямів підвищення ефективності функціонування ринку в умовах повоєнного відновлення економіки. Для досягнення поставленої мети проаналізовано сучасний стан ринку капіталів України, динаміку біржових торгів, структуру фінансових інструментів та показники глибини ринку у 2021–2025 рр. Методологічною основою дослідження стали загальнонаукові та спеціальні методи пізнання, зокрема методи статистичного, порівняльного, структурного та системного аналізу. Інформаційною базою дослідження є статистичні дані Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку, Національного банку України, Міністерства фінансів України, Світового банку та міжнародних фінансових організацій. У результаті дослідження встановлено, що в умовах воєнного стану відбулося суттєве посилення ролі державних боргових інструментів, насамперед облігацій внутрішньої державної позики, які формують переважну частку операцій на організованому ринку капіталів. Визначено, що така структура ринку свідчить про високий рівень його фіскалізації та поступове витіснення корпоративного сегмента. Водночас ринок акцій характеризується низьким рівнем ліквідності, незначною кількістю активних емітентів та обмеженим колом інвесторів. Встановлено також високу концентрацію біржових торгів на окремих торговельних майданчиках і нестабільну динаміку корпоративних облігацій і емісії акцій під впливом воєнних і макроекономічних чинників. Проведений порівняльний аналіз показників розвитку ринку капіталів України та країн Центральної і Східної Європи засвідчив істотне відставання національного ринку за рівнем ринкової капіталізації та біржової активності. Водночас у структурі ринку простежуються окремі позитивні тенденції, зокрема зростання ролі операцій з деривативами, концентрація ліквідності на провідних біржах і поступове розширення участі населення в інвестуванні через операції з ОВДП. Наукова новизна дослідження полягає в комплексному аналізі структурних змін ринку капіталів України в умовах воєнної економіки, визначенні ключових тенденцій його трансформації та обґрунтуванні напрямів активізації корпоративного сегмента, диверсифікації фінансових інструментів і розвитку інституційної інфраструктури ринку. Доведено, що подальше ефективне функціонування ринку капіталів України потребує макроекономічної стабілізації, підвищення рівня довіри інвесторів, залучення приватного капіталу та формування передумов для повоєнного економічного відновлення держави.

Ключові слова: ринок капіталів; воєнна економіка; фондовий ринок; ОВДП; фінансова стабільність.

Рис.: 4. **Табл.:** 3. **Бібл.:** 15.

Лапішко Зоряна Ярославівна – кандидат економічних наук, доцент, доцент кафедри фінансових технологій та консалтингу, Львівський національний університет імені Івана Франка (вул. Університетська, 1, Львів, 79001, Україна)

E-mail: Lapishko.z@gmail.com

ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8716-9666>

Researcher ID: <https://www.webofscience.com/wos/author/record/AAE-2480-2022>