

захисту, посилення регуляторного контролю та підвищення обізнаності користувачів [1; 2].

### **Література**

1. Payment Card Industry Data Security Standard (PCI DSS). Official Documentation. URL: <https://www.pcisecuritystandards.org> (дата звернення: 23.03.2026).
2. Безпека безготівкових платежів та регулювання платіжних систем : вебсайт / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua> (дата звернення: 23.03.2026).
3. Cyber resilience oversight expectations for financial market infrastructures : report / European Central Bank. URL: <https://www.ecb.europa.eu> (дата звернення: 23.03.2026).
4. ISO/IEC 27001:2022. Information Security Management Systems — Requirements. URL: <https://www.iso.org> (дата звернення: 23.03.2026).
5. Аналітичні матеріали щодо кібербезпеки фінансового сектору України : веб сайт / Національний банк України. URL: <https://bank.gov.ua/ua/stability/cybersecurity> (дата звернення: 23.03.2026).

УДК 330.675

Поповіченко Д.О., здобувач освіти  
Левченко В.П., д.е.н., проф.  
Київський національний університет  
технологій та Дизайну

## **ВПЛИВ ДЕРЖАВНОГО УПРАВЛІННЯ НА ОЦІНКУ ВАРТОСТІ КОМПАНІЙ: ПІДХОДИ ТА МЕТОДИЧНІ АСПЕКТИ В УМОВАХ ПОВОЄННОГО ВІДНОВЛЕННЯ УКРАЇНИ**

Повоєнне відновлення України вимагатиме безпрецедентних обсягів інвестицій, залучення яких безпосередньо залежить від прозорості та прогнозованості вартості корпоративних активів. Державне управління відіграє в цьому процесі фундаментальну, хоча й переважно опосередковану роль, формуючи інституційне середовище, у якому функціонує бізнес.

У контексті євроінтеграції адаптація до стандартів ЄС (зокрема Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD/European Sustainability Reporting Standards, ESRS) стає не лише політичною вимогою, а й ключовим інструментом зниження премії країни за ризик (Country Risk Premium, CRP). Традиційні методи оцінки, такі як модель дисконтованих грошових потоків (Discounted Cash Flow, DCF), потребують адаптації до умов високої невизначеності, де якість публічного управління стає визначальним чинником при розрахунку середньозваженої вартості капіталу (Weighted Average Cost of Capital, WACC) [1], [2].

Державне управління впливає на вартість компаній через формування CRP, яка є невід'ємною складовою WACC. Дослідження підтверджують, що рівень верховенства права, контроль корупції та стабільність публічних фінансів прямо корелюють із динамікою прямих іноземних інвестицій (Foreign Direct Investment, FDI) [3]. Уповільнення інституційних реформ підвищує сприйнятний суверенний ризик, що змушує інвесторів закладати вищі дисконтні ставки, автоматично знижуючи поточну вартість (Present Value, PV) майбутніх грошових потоків [4]. Трансформація управління державними фінансовими корпораціями в період відбудови є необхідною умовою для підтримки макрофінансової стабільності та зниження системних ризиків для приватного сектору [5].

Одним із найбільш дієвих механізмів державного впливу на вартість бізнесу є нормативне забезпечення прозорості. Впровадження Директиви щодо звітності про корпоративний сталий розвиток (CSRD) та відповідних стандартів ESRS в українську практику дозволяє значно знизити інформаційну асиметрію [6]. Висока якість нефінансової звітності та дотримання принципів ESG (Environmental, Social, Governance) стають індикаторами низького регуляторного ризику [7]. Це дозволяє компаніям претендувати на «премію за прозорість» або уникати «дисконту за непрозорість», що критично важливо для енергетичного та інфраструктурного секторів під час відновлення [8].

У повоєнних умовах державне управління має діяти як регулятор і гарант. Механізми державного страхування воєнних ризиків, надання гарантій та використання концесійних угод із вбудованими опціонами (наприклад, опції на відмову або розширення) змінюють ризиковий профіль проектів [9], [10]. Методично це потребує переходу від класичного DCF до методу реальних опціонів (Remotely Operated Vehicle, ROV) або сценарного моделювання, де адміністративні рішення держави розглядаються як чинники, що обмежують негативні сценарії (Downside Risks, DR) [11].

Ефективність державного управління на загальнодержавному рівні реалізується через податкову політику та стабільність регуляторного поля. Невизначеність економічної політики негативно впливає на релевантність прибутку для цілей оцінки, оскільки інвестори не можуть надійно прогнозувати податкове навантаження та регуляторні витрати [12]. Створення інвестиційних стимулів та адаптація правового поля до стандартів ЄС є ключовими для залучення глобальних корпорацій [11].

Отже, вплив державного управління на вартість компаній в Україні є визначальним чинником формування довіри інвесторів у повоєнний період. Опосередкований вплив реалізується через:

1. Зниження премії за ризик шляхом зміцнення інституційної якості та верховенства права.
2. Зменшення вартості капіталу (WACC) через інтеграцію стандартів CSRD/ESRS, що підвищує прозорість та знижує регуляторні ризики.

3. Коригування моделей оцінки (DCF/ROV) з урахуванням державних гарантій та механізмів страхування ризиків. Системна адаптація державного управління до стандартів ЄС є стратегічним шляхом до мінімізації «дисконту за ризик» українських активів та успішного повоєнного відновлення.

Напрями подальших досліджень зосередити на розробці інтегрованої методикою оцінки вартості компаній в Україні, яка поєднуватиме фінансові моделі з ESG-факторами, параметрами державного управління та ризику. Перспективним напрямом є емпіричне дослідження впливу гармонізації з вимогами CSRD/ESRS, механізмів воєнних гарантій і державних стимулів на WACC та ринкову вартість компаній у розрізі окремих секторів.

Окрему увагу доцільно приділити побудові сценарних моделей для енергетики, інфраструктури, фінансового та промислового секторів із застосуванням методу реальних опціонів для оцінки управлінської гнучкості в умовах високої невизначеності. Це дасть змогу сформулювати практичні рекомендації для органів влади та бізнесу щодо зниження ризиків і підвищення вартості активів.

### Література

1. Л. Жарова, «Інструментарій сталого менеджменту за умов загострення ризиків бізнес-середовища (на прикладі методології ESG)», Економіка та суспільство, вип. 77, 2025. DOI: 10.32782/2524-0072/2025-77-93
2. Y. Krylovskiy, "Problems and prospects of investment climate development in Ukraine", *Ekonomičnij visnik univrsitetu*, 2025. DOI: 10.69587/ueb/2.2024.100
3. M. Zhytar, "Influence of institutional and structural changes on the financial and economic development of Ukraine", *Financial and credit systems: prospects for development*, вип. 2, 2024. DOI: 10.26642/pbo-2023-1(54)-24-37
4. T. Konieva, "Factors affecting the enterprise's cost of capital in Ukraine", *Economy and Sociology*, 2017.
5. T. Koliada et al., "Transformation of Management by Financial Public Corporations in the Context of Post-War Reconstruction of Ukraine's Economy", *The Problems of Economy*, вип. 3, с. 244–253, 2023. DOI: 10.32983/2222-0712-2023-3-244-253
6. O. Fomina et al., "CSRD implementation in the Ukrainian corporations' practice", *Зовнішня торгівля: економіка, фінанси, право*, вип. 138, 2025. DOI: 10.31617/3.2025(138)05
7. Н. Погребняк та ін., «Implementation of ESG principles as an opportunity to increase the investment attractiveness of the company», *Підприємництво та інновації*, вип. 33, 2024. DOI: 10.32782/2415-3583/33.7
8. N. Makarenko, "Algorithm for the formation of a system of multi-criteria metrics for evaluating the activity of energy companies taking into account ESG

criteria", *Problemi Teorii ta Metodologii Buhgalters'kogo Obliku, Kontrolu i Analizu*, вип. 1, с. 24–37, 2023. DOI: 10.26642/pbo-2023-1(54)-24-37

9. H. M. Colín et al., "Default and abandonment option in motorway concessions", *Journal of Infrastructure Systems*, 2017. DOI: 10.1061/(ASCE)IS.1943-555X.0000309

10. A. D'Alpaos et al., "Urban planning and option values", *Applied Mathematical Sciences*, вип. 8, 2014. DOI: 10.12988/AMS.2014.49744

11. S. Tykhonovych et al., "Global corporations and working conditions: what should Ukraine do to attract business giants to do business in the country?", *The International Journal of Organizational Analysis*, 2025. DOI: 10.1108/ijoa-11-2024-4978

12. Y. Ma et al., "The Impact of Economic Policy Uncertainty on Earnings Value Relevance", *International Journal of Finance & Economics*, 2024. DOI: 10.1002/ijfe.3023

УДК 339.732:336.02(477)

Батрак О. В., к. е. н., доцент  
Богатир А.С., здобувач освіти  
Київський національний університет  
технологій та дизайну

## РОЛЬ МІЖНАРОДНИХ ФІНАНСОВИХ ІНСТИТУТІВ У ЗАБЕЗПЕЧЕННІ МАКРОФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ УКРАЇНИ

Збройна агресія росії проти України спричинила системні дестабілізаційні ефекти для національної економіки та фінансової системи, зумовивши суттєве скорочення виробничого потенціалу, глибокі фіскальні дисбаланси, порушення функціонування фінансових ринків. За цих умов міжнародні фінансові інститути (МФІ) трансформувалися у ключовий елемент архітектури макрофінансової стабілізації, забезпечуючи як безпосередню фінансову підтримку, так і інституційне якісне перетворення економічної політики (табл. 1).

Таблиця 1

Ключові програми міжнародної фінансової підтримки України

Період	Кредитор	Інструмент	Обсяг	Статус/Умови
2023-2027	МВФ (механізм розширеного фінансування EFF)	Позика	15,6 млрд USD	Виконання структурних маяків фіскальної політики, цінової стабільності, енергетичної стійкості
2026-2030	МВФ (нова програма EFF)	Позика	8,1 млрд USD	енергетичної стійкості
2024-2027	ЄС (Ukraine Facility)	Позики та гранти	50 млрд EUR	Часткова реалізація; фінансування залежить