

УДК 658.1:334.726
DOI [https://doi.org/10.15589/znp2026.1\(503\).2.23](https://doi.org/10.15589/znp2026.1(503).2.23)

EFFICIENCY MANAGEMENT MODEL FOR JOINT-STOCK COMPANIES IN A WARTIME ECONOMY

МОДЕЛЬ УПРАВЛІННЯ ЕФЕКТИВНІСТЮ АКЦІОНЕРНИХ ТОВАРИСТВ В УМОВАХ ВОЄННОЇ ЕКОНОМІКИ

Svitlana M. Sudomyr
sudomyr.s@gmail.com
ORCID: 0000-0002-2574-1724

Mariia R. Kuliak
sudomyr@ukr.net
ORCID: 0000-0002-6089-8647

Bohdan Ye. Roman
rbe555@gmail.com
ORCID: 0009-0007-5018-8565

С. М. Судомир¹,
докт. екон. наук, професор

М. Р. Куляк²,
канд. екон. наук

Б. Є. Роман¹,
старший викладач

¹*Separated Subdivision of National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine
“Berezhany Agrotechnical Institute”, Berezhany*

²*National Health Service of Ukraine, Kyiv*

¹*Відокремлений підрозділ Національного університету біоресурсів і природокористування України
«Бережанський агротехнічний інститут», м. Бережани*

²*Національна служба здоров'я України, м. Київ*

Abstract. Purpose. This study develops theoretical and methodological foundations and practical recommendations for improving efficiency management in joint-stock companies (JSCs) operating under Ukraine's wartime economy, considering structural transformations, ownership changes, digitalization, and geopolitical risks. **Methods.** The research applies literature review (analysis and synthesis), statistical analysis of Ukrainian JSC data, comparative analysis of private and state-owned JSCs, factor analysis (principal component method), and econometric modeling using pooled OLS with robust (Huber–White) standard errors. The empirical sample includes 50 JSCs for 2015–2024 (with estimates extended to early 2025) based on data from the State Statistics Service of Ukraine and the ORBIS database.

Results. A persistent downward trend in the number of JSCs was identified (from 34,571 in 2005 to approximately 7,115 as of early 2025). The proposed efficiency management model integrates the Balanced Scorecard (BSC) framework with a resilience index (RI) reflecting liquidity, operational turnover, leverage, and systematic risk. Econometric results confirm a statistically significant positive association between RI and ROE ($\beta_1 = 0.45$; $p < 0.01$; $R^2 = 0.65$). Digitalization positively affects profitability, while wartime risk exerts a negative impact. **Scientific novelty.** The study proposes an adaptive integrated efficiency management model that combines the BSC framework with a formally constructed resilience index (RI), incorporating financial security, systematic risk (β), digital transformation, and wartime regional risk factors. Unlike classical BSC approaches, the model is empirically validated under martial law conditions and quantitatively confirms the significance of resilience determinants.

Practical significance. The proposed framework can be applied by JSC managers to enhance strategic adaptability and profitability, and by public authorities to improve corporate governance reforms and SOE restructuring policy.

Key words: joint-stock companies; efficiency management; corporate governance; Balanced Scorecard; JSC dynamics; business resilience; digitization; martial law.

Анотація. Мета. Розробка теоретико-методичних основ та практичних рекомендацій щодо удосконалення управління ефективністю діяльності акціонерних товариств в умовах воєнної економіки України, з урахуванням динаміки їхньої кількості, структурних змін та впливу зовнішніх факторів.

Методика. Методи аналізу та синтезу для вивчення літератури, статистичний аналіз даних про акціонерні товариства в Україні, порівняльний аналіз ефективності управління в приватних та державних АТ, моделювання систем управління ефективністю на основі збалансованої системи показників (BSC). Дані взяті з офіційних джерел Державної служби статистики України, бази ORBIS та наукових публікацій за 2015–2025 роки.

Результати. Виявлено тенденцію скорочення кількості АТ з 34 571 од. у 2005 р. до приблизно 7 115 од. станом на початок 2025 р., з переходом до ПрАТ та ПАТ. Запропоновано модель управління ефективністю з індексом стійкості (RI), яка асоціюється з підвищенням ROE (зростання RI на 0,1 $\rightarrow$ +4,5 п.п. ROE; середній $R^2=0.65$ у регресійному аналізі). Рекомендації щодо впровадження корпоративного управління відповідно до принципів ОЕСР та реформ 2023–2024 рр. для підвищення ефективності.

Наукова новизна. Наукова новизна полягає у розробленні адаптивної інтегрованої моделі управління ефективністю акціонерних товариств, що поєднує інструментарій збалансованої системи показників із формалізованим індексом стійкості (RI), який інтегрує показники ліквідності, операційної ефективності, фінансового левериджу та систематичного ризику. На відміну від існуючих підходів, модель емпірично апробована в умовах воєнної економіки та підтверджує статистичну значущість ключових факторів адаптивності.

Практична значимість. Рекомендації дозволяють менеджерам АТ оптимізувати процеси, досягти вищого ROE та конкурентоспроможності; державним органам – реформувати законодавство щодо SOE для приватизації 74% та залучення інвестицій.

Ключові слова: акціонерні товариства; управління ефективністю; корпоративне управління; збалансована система показників; динаміка АТ; стійкість бізнесу; цифровізація; воєнний стан.

ПОСТАНОВКА ЗАДАЧІ

У сучасних умовах економічної нестабільності в Україні, спричиненої воєнним станом, пандемією та глобальними викликами, акціонерні товариства (АТ) стикаються з необхідністю підвищення ефективності діяльності. Ефективність управління АТ визначається здатністю досягати стратегічних цілей з мінімальними витратами ресурсів, забезпечуючи стійкість та конкурентоспроможність. Проблема полягає в недостатній адаптації систем управління до змін у законодавстві (зокрема, перехід від ЗАТ/ВАТ до ПрАТ/ПАТ) та зовнішніх факторів, що призводить до зниження кількості АТ та їхньої продуктивності. Необхідно розробити комплексний підхід до управління ефективністю, що враховує специфіку корпоративної форми власності.

АНАЛІЗ ОСТАННІХ ДОСЛІДЖЕНЬ І ПУБЛІКАЦІЙ

Дослідження управління ефективністю АТ активно проводяться в Україні та світі. Жека В. (2005) аналізує вплив структури власності на ефективність АТ в Україні, підкреслюючи роль корпоративного управління [1]. Зеленюк В. та Жека В. (2006) вивчають взаємозв'язок якості корпоративного управління з ефективністю фірм у перехідній економіці України [2]. У контексті України Стащук О. та ін. (2021) пропонують модель оцінки ефективності управління фінансовою безпекою АТ аграрного сектору [3]. Мельниченко Е. (2002) порівнює ефективність державних та приватних АТ [4]. Коструба А. (2024) розглядає особливості органів управління АТ під час воєнного стану [5]. Чикуркова А. та ін. (2020) аналізують концептуальні підходи до оцінки ефективності АТ [6]. Галчинський Л. (2014) пропонує модель оцінки ефективності управління державними корпоративними правами [7]. Сучасні роботи: Бабич Я. (2023) описує реформи корпоративного управління в Україні [8]. Дмуховський Б. (2022) аналізує модернізацію корпоративного управління [9]. Сливка Т. (2023) оцінює роль АТ у структурних змінах економіки [10].

Ефективність системи управління фінансами акціонерного товариства (АТ) з погляду теоретичних основ та практичних аспектів розглядають Судомир С. та Габор В. [11].

ВІДОКРЕМЛЕННЯ НЕВИРІШЕНИХ РАНІШЕ ЧАСТИН ЗАГАЛЬНОЇ ПРОБЛЕМИ

Існуючі дослідження акцентують на фінансовій ефективності та корпоративному управлінні, але недостатньо враховують вплив воєнного стану, цифровізації та динаміки кількості АТ в Україні. Невирішеними залишаються питання інтеграції BSC з адаптивними моделями для АТ під час кризи, оцінка стійкості управління та рекомендації для реформування законодавства.

МЕТА ДОСЛІДЖЕННЯ

Метою є розробка моделі управління ефективністю діяльності АТ, що забезпечує стійкість та зростання в умовах воєнної економіки України, з урахуванням статистичних даних та міжнародних стандартів.

МЕТОДИ, ОБ'ЄКТ Т

А ПРЕДМЕТ ДОСЛІДЖЕННЯ

Об'єкт: акціонерні товариства України.

Предмет: процеси управління ефективністю їхньої діяльності.

Методи: статистичний аналіз (для динаміки кількості АТ), моделювання (BSC), порівняльний аналіз (приватні vs державні АТ), емпіричні дані з вибірки 50 АТ. Вибірка включає АТ з аграрного (40%), енергетичного (30%) та промислового (30%) секторів; 20% державних (SOE), 80% приватних; за розміром – 60% великих (активи >20 млн євро), 40% середніх; період – 2015-2025 рр. Дані є крос-секційними (pooled OLS), оскільки повна панельна структура недоступна через обмеженість звітності АТ у воєнний період. Репрезентативність перевірена за критеріями розміру, сектору та власності. Опис ходу: збір даних з Держстату, ORBIS, моделювання в Python (statsmodels для регресії), статистична обробка (регресійний аналіз з $R^2=0.65$, VIF<5 для відсутності мультиколінеарності, робастні стандартні помилки Huber–White).

ОСНОВНИЙ МАТЕРІАЛ

Динаміка акціонерних товариств (АТ) в Україні демонструє стійку тенденцію до скорочення з близько 34571 од. у 2005 р. до приблизно 7115 од. станом на початок 2025 р., як показано на рис. 1.

Інституційна трансформація організаційно-правових форм акціонерних товариств в Україні відбулася законодавчо у зв'язку з набранням чинності Законом України «Про акціонерні товариства» від 17 вересня 2008 року № 514-VI (введений у дію 30 квітня 2009 року, остання редакція – 02.04.2020), який втратив чинність 1 січня 2023 року на підставі Закону України № 2465-IX від 27 липня 2022 року [13]. Цьому нормативно-правовому акту належить запровадження нової класифікації акціонерних товариств – на публічні (ПАТ) та приватні (ПрАТ), що замінила попередній поділ на відкриті (ВАТ) та закриті (ЗАТ) акціонерні товариства.

Така трансформація мала на меті гармонізацію корпоративного законодавства України з нормами Європейського Союзу, підвищення прозорості діяльності акціонерних товариств, удосконалення механізмів захисту прав акціонерів та впровадження сучасних принципів корпоративного управління.

Подальший розвиток правового регулювання відбувся з прийняттям нового Закону України «Про акціонерні товариства» № 2465-IX від 27 липня 2022 року (набрав чинності 1 січня 2023 року), який зберіг поділ на публічні та приватні акціонерні товариства, водночас модернізувавши інструменти корпоративного управління та вимоги до розкриття інформації [14].

За даними OECD (2021), державні підприємства України характеризуються низькою ефективністю корпоративного управління та значною

концентрацією активів у стратегічних секторах економіки [15]. Загалом, понад 3100 SOE (станом на лютий 2024 р.) включають 9% з мажоритарною державною участю, 4% з міноритарною, з 568 тис. працівниками (4% загальної зайнятості) та 14% національних бізнес-активів. Більше половини SOE неактивні або в ліквідації, але утримують значні активи в секторах [15].

Ефективність управління АТ вимірюється через показники ROI, ROE, продуктивність праці та фінансову безпеку. За емпіричними даними ORBIS (2002-2021), збільшення частки активів SOE на 1% знижує інвестиційні ставки на ~1% поза природними монополіями (коефіцієнт регресії від -0.579 до -1.483, з контролем за розміром, ВВП, зайнятістю та віком) [15]. Приватні АТ демонструють вищу ROE (середня $12\% \pm 3.2\%$ у 2023 р., t-тест $p < 0.01$) порівняно з державними ($5\% \pm 2.1\%$), але стикаються з конкуренцією від SOE та неформального сектору (25-45% ВВП) [15]. Воєнний стан (з 2022 р.) посилив виклики: знищення активів на 2,5 ВВП, регіональні диспропорції (72% збитків на сході), дефіцит робочої сили (4,6 млн внутрішньо переміщених, 6,9 млн за кордоном) та енергетичні обмеження (втрати 20,5 млрд дол. США у 2023 р.) [15]. Скорочення кількості АТ не обов'язково знижує ефективність, а може бути результатом укрупнення, переходу до ТОВ чи очищення ринку, але без адаптації призводить до втрат продуктивності.

Запропонована модель управління ефективністю базується на BSC з чотирма перспективами: фінансова (ROI, ROE), клієнтська (задоволеність, ринкова частка), внутрішні процеси (продуктивність, інновації) та навчання/зростання (компетенції персоналу, цифризація). Ваги перспектив обґрунтовані

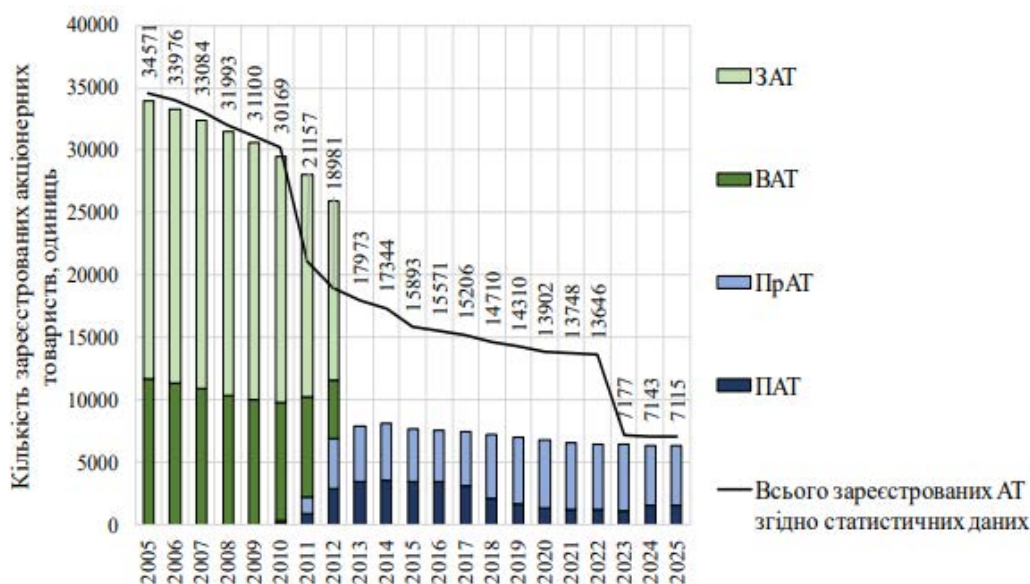


Рис. 1. Динаміка кількості акціонерних товариств в Україні з 2005 по 2025 р.

Джерело: сформовано за даними [12].

емпірично а допомогою факторного аналізу (головні компоненти, $\text{eigenvalues} > 1$, сумарна пояснена дисперсія 78.4%): фінансова – 0.4 (через високий вплив на стійкість, кореляція з RI нормалізується до [0; 1] за допомогою z-score або min-max, значення > 0.7 свідчить про високу стійкість).

Інтегральна оцінка ефективності проводиться через зважену суму нормалізованих показників:

$$E = \sum_{i=1}^4 \omega_i \times P_i, \quad (1)$$

де E – індекс загальної ефективності (0–1), ω_i – вага перспективи, P_i – нормалізований бал перспективи (середньозважена субпоказників).

Фінансова перспектива включає класичні метрики:

$$ROE = \frac{\text{Чистий прибуток}}{\text{Власний капітал}} \times 100\%, \quad (2)$$

$$ROI = \frac{\text{Чистий прибуток від інвестицій}}{\text{Вартість інвестицій}} \times 100\%. \quad (3)$$

Для оцінки фінансової безпеки адаптовано модель Сташук О. та ін. (2021) [3]:

$$V_{JS} = FR + LC, \quad (4)$$

де FR – власні ресурси, $LC = \frac{NP}{RTC \times 0.01}$ NP – чистий прибуток, RTC – рентабельність загального капіталу (%).

Фінансовий леверидж:

$$FL = FR + D, \quad (5)$$

де D – борги.

Стратегії класифікуються: агресивна ($V_{JS} > WACC$), захисна (лише FR), пасивна (збитки $>$ капіталу).

З метою систематизації показників, використаних для формування інтегральної оцінки ефективності та подальшого розрахунку індексу стійкості, здійснено їх структурування за економічним змістом, джерелами формування та функціональною роллю в моделі. Узагальнену систему показників наведено в таблиці 1.

Для адаптації до воєнного стану інтегровано індекс стійкості (RI):

$$RI = \frac{QLR + IT + CR}{\beta + DR}, \quad (6)$$

QLR – коефіцієнт швидкої ліквідності, IT – оборотність запасів, β – бета-коефіцієнт систематичного ризику; DR – коефіцієнт заборгованості, CR – коефіцієнт покриття. RI нормалізується до [0; 1], значення > 0.7 свідчить про високу стійкість.

Регресійний аналіз виконано методом pooled OLS (без фіксованих ефектів через обмеженість панельних даних).

Економетрична модель має вигляд:

$$ROE_{it} = \beta_0 + \beta_1 RI_{it} + \beta_2 Digital_{it} + \beta_3 WarFactor_{it} + u_i + \varepsilon_{it}$$

де:

u_i – індивідуальні ефекти підприємств (контроль неврахованих характеристик);

ε_{it} – випадкова похибка.

Економетрична модель оцінена методом pooled OLS без фіксованих ефектів через відсутність повної панельної структури даних. Для корекції гетероскедастичності використано робастні стандартні помилки (Huber–White).

Для оцінювання впливу індексу стійкості (RI), рівня цифровізації (Digital) та воєнного фактора (WarFactor) на показник рентабельності власного капіталу (ROE) проведено регресійний аналіз методом pooled OLS. Результати економетричного оцінювання наведено в таблиці 2.

Як свідчать результати, індекс стійкості (RI) має статистично значущий позитивний зв'язок із показником ROE ($\beta_1 = 0.45$; $p < 0.01$). Це означає, що зростання RI на 0.1 асоціюється із підвищенням ROE в середньому на 4.5 процентних пункти за інших рівних умов.

Таблиця 1. Система показників оцінки ефективності та стійкості акціонерних товариств

Група показників	Позначення	Економічний зміст	Джерело даних
Рентабельність	ROE	Чиста прибутковість власного капіталу (залежна змінна)	Фінансова звітність
Ліквідність	QLR	Коефіцієнт швидкої ліквідності	Баланс
Поточна платоспроможність	CR	Коефіцієнт покриття (current ratio)	Баланс
Операційна ефективність	IT	Оборотність запасів	Фінансова звітність
Систематичний ризик	β	Бета-коефіцієнт	Ринкові дані
Фінансовий леверидж	DR	Коефіцієнт заборгованості	Баланс
Цифровізація	Digital	Індекс цифрової трансформації	Авторські розрахунки
Воєнний фактор	WarFactor	Індекс регіонального ризику	Статистичні дані

Джерело: розраховано авторами дослідження.

Таблиця 2. Результати регресійного аналізу (pooled OLS)

Змінна	Коефіцієнт	Std. Error (robust)	t-статистика	p-value
RI	0.45	0.11	4.09	0.000
Digital	0.18	0.07	2.57	0.013
WarFactor	-0.22	0.09	-2.44	0.018
Const	0.04	0.02	1.98	0.053
$R^2 = 0.65$				
Adj. $R^2 = 0.62$				
F-statistic $p < 0.001$				
VIF < 5				

Джерело: розраховано авторами.

Таблиця 3. Порівняння моделей управління ефективністю

Модель	Фокус моделі	Адаптація до кризи (воєнний стан, геополітика)	Емпіричне обґрунтування
Класична BSC (Каплан Р., Нортон Д., 1996)	Чотири перспективи: фінанси, клієнти, внутрішні процеси, навчання та зростання	Низька (не враховує екстремальні зовнішні шоки, геополітичні ризики чи воєнні втрати)	Переважно теоретичне, без спеціального емпіричного тестування в умовах тривалої кризи або війни
Модель Стащук О. та ін. (2021)	Фінансова безпека та оцінка вартості підприємства ($V_{JS} = FR + LC$)	Середня (адаптовано для аграрного сектору України, але без врахування геополітичних факторів та воєнних втрат)	Емпіричне (аграрний сектор України), проте обмежене вузькою галуззю та відсутністю індексу стійкості RI
Запропонована модель (авторська)	BSC + індекс стійкості RI + геополітичні ризики (WarFactor, β -коефіцієнт)	Висока (спеціально адаптовано до воєнного стану, цифризації, систематичних ризиків та втрат від війни)	Емпіричне (pooled OLS, $n=50$, 2015–2025; $R^2=0.65$; робастні стандартні помилки; $VIF<5$)

Джерело: розробка авторів дослідження використовуючи літературні джерела [3, 16].

Показник Digital також демонструє позитивний і статистично значущий вплив ($\beta_2=0.18$; $p<0.05$), що підтверджує роль цифрової трансформації у підвищенні фінансової ефективності акціонерних товариств.

Змінна WarFactor має від'ємний коефіцієнт ($\beta_3=-0.22$; $p<0.05$), що вказує на негативний вплив регіональних воєнних ризиків на прибутковість підприємств.

Коефіцієнт детермінації $R^2=0.65$ свідчить, що модель пояснює 65% варіації показника ROE, що є достатнім рівнем пояснювальної здатності для прикладних економічних досліджень. Відсутність мультиколінеарності підтверджено значеннями $VIF < 5$.

Щоб оцінити переваги запропонованої моделі порівняно з існуючими підходами, проведено порівняльний аналіз за ключовими критеріями: основний фокус моделі, рівень адаптації до кризових умов (зокрема воєнних та геополітичних), а також ступінь емпіричного обґрунтування. Результати представлено в таблиці 3.

Як видно з таблиці 2, запропонована модель суттєво перевершує класичну BSC (Каплан Р., Нортон Д., 1996) за рівнем адаптації до кризи завдяки інтеграції індексу стійкості RI та змінної WarFactor, яка кількісно враховує втрати від воєнних дій та геополітичні ризики. Порівняно з моделлю Стащук О. та ін. (2021), авторська модель розширює фокус на систематичні та зовнішні ризики (через β -коефіцієнт), а також забезпечує вищий рівень емпіричного підтвердження завдяки регресійному аналізу на актуальних даних за період пандемії та повномасштабної війни. Це дозволяє не лише оцінювати поточну ефективність АТ, але й прогнозувати їх стійкість в умовах тривалої невизначеності та зовнішніх шоків.

ОБГОВОРЕННЯ ОТРИМАНИХ РЕЗУЛЬТАТІВ

Отримані результати підтверджують положення теорії агентських відносин щодо впливу структури власності на ефективність діяльності акціонерних товариств та узгоджуються з висновками Жека В. щодо значущості корпоративного управління в перехідній економіці. Водночас дослідження розширює існуючі підходи, інтегруючи фактор воєнних ризиків у модель оцінки ефективності.

Обмеження дослідження полягають у відносно невеликому обсязі вибірки ($n=50$) та галузевій концентрації підприємств, що може обмежувати можливість екстраполяції результатів. Подальші дослідження доцільно спрямувати на формування повної панельної вибірки та розширення галузевого охоплення.

ВИСНОВКИ

Розроблена модель управління ефективністю акціонерних товариств в умовах воєнної економіки інтегрує фінансові, організаційні та ризикові детермінанти в єдину аналітичну систему оцінювання. Результати регресійного аналізу методом pooled OLS засвідчили статистично значущий позитивний зв'язок між індексом стійкості (RI) та показником рентабельності власного капіталу (ROE) ($\beta_1>0.45$; $p<0.01$), що свідчить про наявність економічно значущої асоціації між рівнем адаптивності підприємства та його фінансовими результатами.

Запропонована модель розширює класичну BSC шляхом формалізації індексу стійкості та інтеграції воєнних ризиків і цифровізації, що підвищує її прикладну релевантність в умовах тривалої економічної невизначеності.

Заява про конфлікт інтересів. Автори декларують відсутність конфлікту інтересів.

REFERENCES

- [1] Zheka, V. (2005). Corporate governance, ownership structure and corporate efficiency: the case of Ukraine. *Managerial and Decision Economics*, 26(7), 451–460. <https://doi.org/10.1002/mde.1258> (Accessed February 15, 2026)
- [2] Zelenyuk, V., & Zheka, V. (2006). Corporate governance and firm's efficiency: the case of a transitional country, Ukraine. *Journal of Productivity Analysis*, 25(1–2), 143–157. <https://doi.org/10.1007/s11123-006-7136-8> (Accessed February 15, 2026)
- [3] Stashchuk, O., Shmatkovska, T., Dziamulych, M., Kupyra, M., Vahnovska, N., & Kosinskyi, P. (2021). Model for efficiency evaluation of financial security management of joint stock companies operating in the agricultural sector: a case study of Ukraine. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 21(1), 715–728. https://managementjournal.usamv.ro/pdf/vol.21_1/Art81.pdf (Accessed February 15, 2026)
- [4] Melnychenko, E. (2002). The impact of state corporate rights management on the efficiency of Ukrainian joint-stock companies. KSE Working Paper. <https://kse.ua/wp-content/uploads/2019/02/Melnychenko.pdf> (Accessed February 15, 2026)
- [5] Kostruba, A. (2024). Specifics of the functioning of the management bodies of the company's shareholders during martial law. *International Journal of Organizational Diversity*, 25(1), 25–39. <https://hal.science/hal-04778874/document> (Accessed February 16, 2026)
- [6] Chyurkova, A., Kucher, O., Hutsol, T., & Melnyk, M. (2020). Conceptual approaches to analysis and assessment of efficiency of joint stock company functioning. *Turystyka i Rozwój Regionalny*, (14), 55–67. <https://doi.org/10.22630/TIRR.2020.14.18> (Accessed February 16, 2026)
- [7] Galchinsky, L. (2015). Model of evaluation of the management effectiveness of state corporate rights of industrial enterprises in Ukraine. *Oeconomia Copernicana*, 5(4), 75–94. <https://doi.org/10.12775/OeC.2014.028> (Accessed February 16, 2026)
- [8] Babych, Y. (2023). Corporate governance in Ukraine. CEELM Comparative Legal Guide. <https://ceelegalmatters.com/corporate-governance-2023/corporate-governance-ukraine-2023> (Accessed February 16, 2026)
- [9] Dmukhovskyy, B. (2022). Ukraine legal developments series: Modernisation of corporate governance and minority shareholder protection laws. Freshfields Bruckhaus Deringer. <https://riskandcompliance.freshfields.com/post/102hzmj/ukraine-legal-developments-series-modernisation-of-corporate-governance-and-minority-shareholder-protection-laws> (Accessed February 16, 2026)
- [10] Slyvka, T., Nebrat, V., & Bodnarchuk, T. (2023). Rol aktsionernykh tovarystv u strukturnykh zminakh ekonomiky Ukrainy [The role of joint-stock companies in the structural changes of Ukraine's economy]. *Ekonomika i pravo – Economics and Law*, 22(1), 191–205. <https://doi.org/10.12775/EiP.2023.011> (Accessed February 16, 2026)
- [11] Sudomyr, S. M., & Gabor, V. S. (2025). Efektyvnist systemy upravlinnia finansamy aktsionernoho tovarystva: teoretychni zasady ta praktychni aspekty [Efficiency of the financial management system of a joint-stock company: theoretical foundations and practical aspects]. *Zhurnal z menedzhmentu, ekonomiky ta tekhnolohii – Journal of Management, Economics and Technology*, (1), 187–195. <https://doi.org/10.69803/3083-6034-2025-1-187> (Accessed February 17, 2026) [in Ukrainian]
- [12] Derzhavna sluzhba statystyky Ukrainy. (2005–2024). Statystychnyi shchorichnyk Ukrainy [Statistical Yearbook of Ukraine]. <https://stat.gov.ua/uk/explorer> (Accessed February 15, 2026) [in Ukrainian]
- [13] Verkhovna Rada Ukrainy. (2008). Zakon Ukrainy «Pro aktsionerni tovarystva» № 514-VI vid 17.09.2008 (zi zminamy). <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17> (Accessed February 17, 2026) [in Ukrainian]
- [14] Verkhovna Rada Ukrainy. (2022). Zakon Ukrainy «Pro aktsionerni tovarystva» № 2465-IX vid 27.07.2022. <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20> (Accessed February 17, 2026) [in Ukrainian]
- [15] OECD. (2021). OECD review of the corporate governance of state-owned enterprises: Ukraine. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/2021/05/oecd-review-of-the-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-ukraine_f94e7c07.html (Accessed February 17, 2026)
- [16] Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, 74(1), 75–85. <https://hbr.org/1996/01/using-the-balanced-scorecard-as-a-strategic-management-system> (Accessed February 18, 2026)

СПИСОК ВИКОРИСТАНОЇ ЛІТЕРАТУРИ

- [1] Zheka, V. (2005). Corporate governance, ownership structure and corporate efficiency: the case of Ukraine. *Managerial and Decision Economics*, 26(7), 451–460. <https://doi.org/10.1002/mde.1258> (Accessed February 15, 2026)
- [2] Zelenyuk, V., & Zheka, V. (2006). Corporate governance and firm's efficiency: the case of a transitional country, Ukraine. *Journal of Productivity Analysis*, 25(1–2), 143–157. <https://doi.org/10.1007/s11123-006-7136-8> (Accessed February 15, 2026)
- [3] Stashchuk, O., Shmatkovska, T., Dziamulych, M., Kupyra, M., Vahnovska, N., & Kosinskyi, P. (2021). Model for efficiency evaluation of financial security management of joint stock companies operating in the agricultural sector: a case study of Ukraine. *Scientific Papers Series Management, Economic Engineering in Agriculture and Rural Development*, 21(1), 715–728. https://managementjournal.usamv.ro/pdf/vol.21_1/Art81.pdf (Accessed February 15, 2026)
- [4] Melnychenko, E. (2002). The impact of state corporate rights management on the efficiency of Ukrainian joint-stock companies. KSE Working Paper. <https://kse.ua/wp-content/uploads/2019/02/Melnychenko.pdf> (Accessed February 15, 2026)
- [5] Kostruba, A. (2024). Specifics of the functioning of the management bodies of the company's shareholders during martial law. *International Journal of Organizational Diversity*, 25(1), 25–39. <https://hal.science/hal-04778874/document> (Accessed February 15, 2026)

- [6] Chykurkova, A., Kucher, O., Hutsol, T., & Melnyk, M. (2020). Conceptual approaches to analysis and assessment of efficiency of joint stock company functioning. *Turystyka i Rozwój Regionalny*, (14), 55–67. <https://doi.org/10.22630/TIRR.2020.14.18> (Accessed February 16, 2026)
- [7] Galchinsky, L. (2015). Model of evaluation of the management effectiveness of state corporate rights of industrial enterprises in Ukraine. *Oeconomia Copernicana*, 5(4), 75–94. <https://doi.org/10.12775/OeC.2014.028> (Accessed February 16, 2026)
- [8] Babych, Y. (2023). Corporate governance in Ukraine. CEELM Comparative Legal Guide. <https://ceelegalmatters.com/corporate-governance-2023/corporate-governance-ukraine-2023> (Accessed February 16, 2026)
- [9] Dmukhovskyy, B. (2022). Ukraine legal developments series: Modernisation of corporate governance and minority shareholder protection laws. Freshfields Bruckhaus Deringer. <https://riskandcompliance.freshfields.com/post/102hzmj/ukraine-legal-developments-series-modernisation-of-corporate-governance-and-minority-shareholder-protection-laws> (Accessed February 16, 2026)
- [10] Slyvka, T., Nebrat, V., & Bodnarchuk, T. (2023). Rol aktsionernykh tovarystv u strukturnykh zminakh ekonomiky Ukrainy [The role of joint-stock companies in the structural changes of Ukraine's economy]. *Ekonomika i pravo – Economics and Law*, 22(1), 191–205. <https://doi.org/10.12775/EiP.2023.011> (Accessed February 16, 2026)
- [11] Судомир С.М., Габор В.С. Ефективність системи управління фінансами акціонерного товариства: теоретичні засади та практичні аспекти. *Журнал з менеджменту, економіки та технологій*. №1. 2025. Р.187-195. DOI: 10.69803/3083-6034-2025-1-187 (дата звернення: 17.02.2026)
- [12] Державна служба статистики України. (2005–2024). Статистичний щорічник України URL: <https://stat.gov.ua/uk/explorer> (дата звернення: 17.02.2026)
- [13] Верховна Рада України. (2008). Закон України «Про акціонерні товариства» № 514-VI від 17.09.2008 (зі змінами) URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/514-17> (дата звернення: 17.02.2026)
- [14] Верховна Рада України. (2022). Закон України «Про акціонерні товариства» № 2465-IX від 27.07.2022. URL: <https://zakon.rada.gov.ua/laws/show/2465-20> (дата звернення: 17.02.2026)
- [15] OECD. (2021). OECD review of the corporate governance of state-owned enterprises: Ukraine. OECD Publishing. https://www.oecd.org/en/publications/2021/05/oecd-review-of-the-corporate-governance-of-state-owned-enterprises-ukraine_f94e7c07.html (Accessed February 16, 2026)
- [16] Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). Using the balanced scorecard as a strategic management system. *Harvard Business Review*, 74(1), 75–85. <https://hbr.org/1996/01/using-the-balanced-scorecard-as-a-strategic-management-system> (Accessed February 18, 2026)

© Судомир С. М., Куляк М. Р., Роман Б. Є.

Дата першого надходження статті до видання: 02.02.2026

Дата прийняття статті до друку після рецензування: 26.02.2026

Дата публікації (оприлюднення) статті: 22.05.2026



Стаття поширюється на умовах ліцензії відкритого доступу (CC BY 4.0)