

**DOI:** [https://doi.org/10.58253/2078-1628-2026-1-2\(35\)-025](https://doi.org/10.58253/2078-1628-2026-1-2(35)-025)

**УДК** 336.64:005.334

**JEL** G32, L60, M21, D81

**Олександр Володимирович МАНОЙЛЕНКО**

доктор економічних наук, професор,  
завідувач кафедри обліку і фінансів  
Національний технічний університет  
«Харківський політехнічний інститут»,  
м. Харків, Україна

 <https://orcid.org/0000-0001-5979-4077>  
[Oleksandr.Manoylenko@khpri.edu.ua](mailto:Oleksandr.Manoylenko@khpri.edu.ua)

**Євген Володимирович ШОЛОМІЙ**

приватний підприємець,  
м. Харків, Україна

 <https://orcid.org/0009-0006-4697-2982>  
[Shol\\_Yevg@meta.ua](mailto:Shol_Yevg@meta.ua)

## **ТИПОЛОГІЗАЦІЯ РИЗИКІВ СТЕЙКХОЛДЕРІВ В АНТИКРИЗОВОМУ УПРАВЛІННІ ФІНАНСОВИМИ ПОТОКАМИ ПІДПРИЄМСТВА**

**Анотація.** *Мета статті – теоретико-методичне обґрунтування гібридної багатовимірної типології ризиків стейкхолдерів у системі антикризового управління фінансовими потоками підприємств. Методичну основу дослідження становлять положення теорії стейкхолдерської значущості, концепції антикризового управління, класифікація грошових потоків за МСБО 7, порівняльний аналіз наукових підходів. У дослідженні запропоновано чотирирівнірну модель, у якій кожен тип загрози розглядається за групою стейкхолдерського впливу, видом грошового потоку, ступенем керованості та механізмом трансмісії. Обґрунтовано, що в кризовому середовищі зростає роль не лише власників, менеджменту, працівників, постачальників, клієнтів і банків-*

кредиторів, а й держави, міжнародних донорів, енергопостачальників, громад і медіа, здатних впливати на фінансові потоки, вартість капіталу, інвестиційну активність і платоспроможність суб'єкта господарювання. Виокремлено ризики мобілізаційно-кадрового шоку, опортуністичної поведінки менеджменту, розриву ланцюгів постачання, неплатоспроможності ключового клієнта, кредитно-рефінансового стиснення, регуляторно-фіскального шоку, валютної волатильності, енергетичного шоку, репутаційно-санкційних реакцій, інвестиційно-донорської залежності, фізичного знищення активів і корпоративного конфлікту. Практична цінність результатів полягає у формуванні матриці превентивних, стабілізаційних і структурних інструментів, що дає змогу диференціювати управлінські рішення за керованістю загроз і горизонтом реагування. Висновки підтверджують доцільність використання запропонованої типології для корпоративних реєстрів загроз, систем раннього попередження та планів забезпечення фінансової резильєнтності.

**Ключові слова:** каскадна трансмісія, фінансові потоки, ключові стейхолдери, створення спільної цінності, валютна волатильність, корпоративне врядування, донорська залежність, ланцюги постачання, ESG-зрілість.

**Постановка проблеми та її зв'язок з важливими науковими і практичними завданнями.** Безпрецедентний характер кризи, з якою стикнулися підприємства України з лютого 2022 р., — поєднання воєнних дій, енергетичних шоків, валютної нестабільності, руйнування інфраструктури та логістичних коридорів, мобілізаційного відплив робочої сили й трансформації груп стейхолдерів вимагає істотного перегляду методичного інструментарію антикризового управління фінансовими потоками. За даними Держстату України, у 2024 р. промислове виробництво зросло лише на 3,6 % у порівнянні з 6,8% у 2023 р. після падіння на 36,7 % у 2022 р. Це відображає одночасно адаптацію підприємств і виснаження їх фінансових буферів. Підставою для подібного висновку є оцінки Міжнародного енергетичного агентства, згідно з якими лише під час хвилі ракетних ударів у березні – травні 2024 р. Україна втратила близько 9 ГВт генеруючої потужності, опинившись із приблизно третинною довоєнного виробництва електроенергії, тоді як за оцінкою RDNA4, World Bank, Dec 2024 сукупні збитки енергетичного сектору стали на рівні 20,5 млрд дол. США.

Класичний фінансовий менеджмент визначає ризики переважно через категорії ринкового, кредитного та операційного спрямування, недостатньо враховуючи, що значна частина шоків відображається на фінансових потоках підприємства не прямо, а через дії, очікування і реакції стейкхолдерів — постачальників, клієнтів, банків-кредиторів, держави, працівників, територіальних громад, міжнародних донорів. Стейкхолдерська теорія (Freeman, 1984; Mitchell, Agle, Wood, 1997 [1]) і її подальші розширення [4; 10] переконливо демонструють, що саме конфігурація стейкхолдерів підприємства визначає швидкість, амплітуду й канали трансмісії кризових імпульсів у фінансову систему підприємства. Однак прикладне поєднання логіки стейкхолдерської теорії з типологією ризиків власне фінансових потоків (операційних, інвестиційних, фінансових) у вітчизняній науковій літературі залишається фрагментарним.

**Аналіз останніх публікацій по проблемі.** Розрізнення первинних і вторинних стейкхолдерів, запроваджене Freeman (1984), та модель ідентифікації й значущості стейкхолдерів за критеріями влади, легітимності й терміновості Mitchell, Agle, Wood (1997) [1] становлять базову концептуальну сферу. Так, оригінальна стаття [1] акумулювала 12 321 цитування за даними Semantic Scholar (станом на 2025 р.), що є найвищим показником у літературі з ідентифікації та значущості стейкхолдерів. У ретроспективній метарефлексії [4] автори оригінальної моделі констатують, що за два десятиліття її використання дослідницький фокус перемістився з ідентифікації стейкхолдерів до динаміки їхньої значущості й їх мережевої взаємодії, водночас залишивши недоопрацьованою проблематику ризиків, які генерують стейкхолдери для певної компанії. Raha, Hajdini, Windsperger (2021) [10] запропонували модель багатосторонньої значущості стейкхолдерів (multilateral stakeholder salience, MSS), визначаючи взаємну значущість та цінніснотвірний характер відносин, що принципово для розуміння ризиків у мережевих структурах постачань (ланцюгах створення вартості, спільної цінності).

Орієнтоване на стейкхолдерів обґрунтування ризиків ланцюгів постачань здійснено в працях Hofmann et al. (2014) [2], в яких чітко відмежувались «ординарні» ризики, пов'язані з матеріальними й фінансовими потоками, від «ризиків стейкхолдерських реакцій», що матеріалізуються не через зрив постачань, а через делегітимізаційні дії стейкхолдерів. Цей розрив у механізмі впливу на фінансові потоки є концептуально важливим для побудови типології в умовах війни в Україні, коли частина ризиків (наприклад, бойкот західними

партнерами постачальників, дотичних до російського ринку, або репутаційні втрати у фінансових донорів) діє саме через реакції стейкхолдерів.

Альпаслан, Грін, Мітрофф (2009) [3] закладають основи стейкхолдерської теорії антикризового управління, обґрунтовуючи зміщення фокусу з акціонерної вартості на широке коло стейкхолдерів, як основної умови ефективного виходу з кризи. Vamiatzi et al. (2024) [8] емпірично підтверджує, що сильна докризова взаємодія зі стейкхолдерами є «стратегічним інструментом зниження ризиків» у мультистейкхолдерських кризах (COVID-19), посилюються взаємозв'язок CSR-діяльності та вартості фірми. Кодифікація стейкхолдерського залучення проведена Kujala et al. (2022) [5], який виокремлює моральний, стратегічний і прагматичний компоненти, що стає базисом для розмежування керованості ризиків у типології.

У сфері фінансових потоків теоретико-методологічна основа закладена Gryglewicz et al. (2022) [9], які вперше структуровано розрізнили вплив короткотермінових і довготермінових шоків, що впливає на фінансові потоки та визначив їх кореляцію з корпоративними рішеннями. В роботі доведено, що тип ризику фінансового потоку безпосередньо детермінує оптимальні фінансові політики. Класифікація фінансових потоків на операційні, інвестиційні та фінансові (МСБО 7 / IAS 7, ASC 230) є основою для аналізу диференційного впливу ризиків на кожну категорію.

Окрему групу досліджень присвячено стейкхолдерським ризикам у проєктах і галузях. Так, Tryhuba et al. (2022) [6] розробили таксономію ризиків стейкхолдерів для інтегрованих проєктів європейського «зеленого курсу», виокремивши кілька ієрархічних рівнів. Zou et al. (2025) [11] запропонували триетапну стейкхолдер-орієнтовану модель оцінки ризиків інженерних проєктів з ранжуванням ризик-категорій за позицією стейкхолдерів (менеджери, користувачі, інші). Yang, Wei, Zhang (2023) [12] провели змішаний методичний огляд відносин стейкхолдерів у проєктах будівництва, фіксуючи поведінкові ризики у відносинах між учасниками. Liou, Rao-Nicholson, Shang (2023) [13] застосували теорію значущості стейкхолдерів до пояснення корпоративних реакцій у кризових явищах у сфері громадського здоров'я.

Вітчизняна наукова школа активно розвиває проблематику антикризового управління. Так, Shamborovskyi et al. (2021) [7] на базі нечіткої ієрархічної моделі ідентифікації ризиків антикризового управління запропонували інтегральну оцінку загроз. Kotina et al. (2023) [14] емпірично проаналізували фіскальну спроможність і обмеження в умовах економічної кризи й відновлення в Україні. Arzhevitin et al. (2023) [15] дослідили вплив воєнного стану на показники

банківського сектора України, фіксуючи трансмісійні канали, через які банки, як ключові фінансові стейкхолдери, генерують ризики для реального сектора.

**Виділення невирішених раніше частин загальної проблеми.** Незважаючи на масштабність опрацювання окремих аспектів, у науковій літературі відсутня: інтегрована багатовимірна типологія ризиків стейкхолдерів, прив'язана до структури фінансових потоків (операційний/інвестиційний/фінансовий) підприємства; систематизація механізмів трансмісії ризиків між стейкхолдерами як каскадних явищ у фінансовій системі; співставлення типів стейкхолдерських ризиків з адекватними антикризовими інструментами в умовах воєнної кризи, валютної нестабільності та енергетичних шоків. Заповнення цих прогалин складає наукове завдання статті.

**Формулювання цілей дослідження.** Мета статті - теоретико-методичне обґрунтування гібридної багатовимірної типології ризиків стейкхолдерів у системі антикризового управління фінансовими потоками підприємств.

Ризики стейкхолдерів у антикризовому управлінні фінансовими потоками промислового підприємства мають принципово багатовимірну природу і не можуть бути класифіковані за одним критерієм; лише гібридна типологія, що поєднує параметричні характеристики стейкхолдерів, вид фінансових потоків, ступінь керованості та механізм трансмісії, забезпечують основу для вибору антикризових інструментів. У відповідності до мети можна сформулювати наступні задачі дослідження: систематизувати теоретичні підходи до класифікації стейкхолдерів і ризиків, що вони генерують; визначити канали трансмісії стейкхолдерських ризиків в операційні, інвестиційні та фінансові потоки підприємства; розробити авторську багатовимірну типологію; запропонувати матрицю антикризових реакцій за типами стейкхолдерських ризиків з урахуванням умов функціонування національної економіки.

**Виклад основних результатів та їх обґрунтування.** Теоретичний аналіз наукових здобутків дозволив виділити чотири структурні елементи класифікації: групи стейкхолдерів, тип фінансового потоку, ступінь керованості та відповідної антикризової реакції, джерело ризику та механізм передачі.

З точки зору виділення груп стейкхолдерів було проведено інтеграцію дихотомії Freeman (первинні/вторинні) з типологією Mitchell–Agle–Wood за атрибутами влади, легітимності та терміновості [1], а також з дихотомією внутрішні/зовнішні. Внутрішні первинні стейкхолдери: власники, менеджмент, працівники; зовнішні первинні: постачальники, споживачі, банки-кредитори, держава як регулятор і фіскальний орган; вторинні: медіа, громади, міжнародні донори, конкуренти, неурядові організації, рейтингові агентства. Слід зазначити,

що в умовах військових дій суттєво зростає значущість раніше «латентних» стейкхолдерів (наприклад, ЗСУ як замовника оборонної продукції, міжнародних фінансових інституцій як донорів безповоротної допомоги), що відповідає динамічному характеру значущості, постульованому в [4].

З точки зору виділення видів фінансових потоків було застосовано МСБО 7. Згідно з МСБО 7, фінансові потоки поділяються на операційні, інвестиційні та фінансові; кожен з них характеризується специфічним профілем уразливості до стейкхолдерських ризиків. Емпірично доведено [9], що короткотермінові й довготермінові шоки, що впливають на фінансові потоки по-різному впливають на корпоративні рішення. Це слугує обґрунтуванням необхідності розмежування ризиків саме за видом потоків.

З точки зору детермінації ступеню керованості та антикризової реакційності розрізняються: керовані ризики (зона прямого впливу: внутрішні стейкхолдери, контрактні відносини); частково керовані (зона переговорного впливу: постачальники, кредитори, споживачі); слабкеровані (зона опосередкованого впливу: регулятор, центральний банк, валютний курс); некеровані (зона форс-мажору: бойові дії, ракетні удари по інфраструктурі, санкційні режими третіх країн). Концептуальне підґрунтя виділення даного елемента полягає в моделі визначення компонентів стейкхолдерського залучення [5] (моральний, стратегічний, прагматичний).

При визначенні джерел ризику та механізмів передачі необхідно зазначити, що розрізняються: ризики, які виникають у певній компанії та транслуються назовні (внутрішнє джерело - зовнішня трансмісія, наприклад, дефолт компанії спричиняє ризик для постачальників); ризики, що походять від конкретного стейкхолдера й транслуються на компанію (наприклад, дефолт ключового клієнта чи відмова банку рефінансувати кредит); каскадні (мережеві) ризики, що передаються через ланцюг стейкхолдерів (наприклад, шок електропостачання - зрив виробництва в постачальника другого ярусу - дефіцит сировини - зрив контракту з клієнтом - дефіцит фінансових потоків - порушення кредитних зобов'язань).

Концептуальною основою каскадного механізму є диференціація Hofmann et al. (2014) [2] між матеріальними/фінансовими потоками і відповідними реакціями стейкхолдерів, а також концепція мережевих стейкхолдерських ризиків у проєктах [6; 11].

У табл. 1 запропоновано гібридну багатовимірну типологію ризиків стейкхолдерів в антикризовому управлінні фінансовими потоками підприємств. За кожним типом ризику виділено чотири структурні елементи.

Принципова новизна типології полягає в одночасній репрезентації ризику за чотирьома структурними елементами, що дозволяє виявити неочевидні поєднання — наприклад, що ризики мобілізаційно-кадрового шоку (R1), попри походження з внутрішньої первинної групи стейкхолдерів, мають каскадний характер у вигляді зриву термінів контрактів, а отже потребують поєднання внутрішніх (резервування кадрів) та зовнішніх (договірні умови про форс-мажорні обставини) антикризових інструментів. Напроти, ризик енергетичного шоку (R8) попри зовнішнє джерело і фізичний механізм має потенціал каскадного поширення через ланцюги постачань, що зближує його з ризиком розриву ланцюга постачання (R3) за третім і четвертим елементом.

Таблиця 1

**Гібридна багатовимірна типологія ризиків стейкхолдерів в антикризовому управлінні фінансовими потоками підприємств**

| Код | Тип ризику                                  | Група стейкхолдерів                                        | Вид фінансового потоку                                            | Керованість       | Джерело та механізм трансмісії                                    |
|-----|---------------------------------------------|------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------------------------------------------------------|
| R1  | Ризик мобілізаційно-кадрового шоку          | Внутрішні первинні: працівники (definitive в умовах війни) | Операційний (зростання витрат на ФОП, зниження виробітку)         | Частково керовані | Внутрішнє джерело, зовнішня трансмісія (зрив термінів контрактів) |
| R2  | Ризик опортуністичної поведінки менеджменту | Внутрішні первинні: менеджмент (dominant)                  | Операційний та Інвестиційний (нераціональні CapEx)                | Керовані          | Внутрішнє джерело, агентський механізм                            |
| R3  | Ризик розриву ланцюга постачання            | Зовнішні первинні: постачальники (dependent/dominant)      | Операційний (приріст робочого капіталу, дефіцит сировини)         | Частково керовані | Каскадний: зовнішнє джерело, внутрішня трансмісія                 |
| R4  | Ризик неплатоспроможності ключового клієнта | Зовнішні первинні: споживачі (dominant)                    | Операційний (інкасація дебіторської заборгованості)               | Частково керовані | Зовнішнє джерело, внутрішня трансмісія                            |
| R5  | Ризик кредитно-рефінансового стиснення      | Зовнішні первинні: банки-кредитори (definitive)            | Фінансовий (вартість і доступність боргу)                         | Слабокеровані     | Зовнішнє джерело, опосередковано через регулятора [15]            |
| R6  | Ризик регуляторно-фіскального шоку          | Зовнішні первинні: держава, фіскальні органи (definitive)  | Фінансовий та операційний                                         | Слабокеровані     | Зовнішнє джерело, інституційний механізм                          |
| R7  | Ризик валютно-курсової волатильності        | НБУ, валютний ринок (dangerous)                            | Фінансовий (FX-резервування) та інвестиційний (імпорт обладнання) | Некеровані        | Системне джерело, ціновий механізм                                |





|     |                                                         |                                                                               |                                                                          |                   |                                                          |
|-----|---------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------|-------------------|----------------------------------------------------------|
| R8  | Ризик енергетичного шоку                                | Зовнішні первинні: енергопостачальник, інфраструктура (definitive в кризі)    | Операційний (зростання собівартості) та інвестиційний (резервні джерела) | Некеровані        | Зовнішнє джерело, фізичний механізм; каскадний потенціал |
| R9  | Ризик репутаційно-санкційний (стейкхолдерських реакцій) | Вторинні: медіа, громади, NGO, міжнародні споживачі (discretionary/demanding) | Фінансовий (вартість капіталу) та операційний (вплив клієнтів)           | Частково керовані | Ризик стейкхолдерських реакцій                           |
| R10 | Ризик інвестиційно-донорський                           | Вторинні: міжнародні донори, IFI, інвестори (dependent/dominant)              | Інвестиційний (припинення/затримка фінансування)                         | Слабокеровані     | Зовнішнє джерело, нормативно-репутаційний механізм       |
| R11 | Ризик експропріації та фізичного знищення активів       | Латентний/негативний стейкхолдер                                              | Інвестиційний (списання активів) та фінансовий (страхові виплати)        | Некеровані        | Зовнішнє джерело, надзвичайний механізм                  |
| R12 | Ризик корпоративного конфлікту акціонерів               | Внутрішні первинні: власники (dormant/definitive)                             | Фінансовий (дивідендна політика, емісійні рішення)                       | Керовані          | Внутрішнє джерело                                        |

*Джерело: складено автором на основі [1; 2; 3; 4; 5; 6; 7; 9; 10; 14; 15].*

В дослідженні на основі типології розроблено матрицю співставлення типів ризиків з антикризовими інструментами управління фінансовими потоками (табл. 2): превентивними, реактивними та структурними. Матриця базується на принципі функціональної відповідності: керовані ризики реагують на превентивні внутрішні інструменти; частково керовані - на переговорно-контрактні; слабкеровані - на хеджувальні та структурні; некеровані - на страхові, диверсифікаційні та сценарно-резервні. Теоретичним підґрунтям формування матриці є модель стейкхолдерського залучення [5] і теорія стейкхолдерського антикризового управління [3; 8].

Таблиця 2

**Матриця інструментів антикризового управління за типами ризиків стейкхолдерів**

| Код | Превентивні інструменти                                                                                                | Реактивні (стабілізаційні) інструменти                                                                                                                       | Структурні інструменти                                                        |
|-----|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------|
| R1  | Бронювання критичного персоналу; програми збереження ФОП; крос-функціональне навчання                                  | Тимчасова релокація працівників; перерозподіл функцій; гнучкі графіки                                                                                        | Інвестиції в автоматизацію операцій; зміна структури витрат на ФОП            |
| R2  | Аудит-комітет; бонусні схеми, прив'язані до операційного грошового потоку; зовнішнє управлінське консультування        | Заморожування дискреційних CapEx; запровадження CFO-veto на витрати понад поріг                                                                              | Перегляд корпоративного управління; ESG-сертифікація                          |
| R3  | Мультисорсинг; ABC-аналіз постачальників; рамкові угоди                                                                | Активація альтернативних постачальників; авансування критичних SKU; буферні запаси                                                                           | Регіоналізація постачання (nearshoring); вертикальна інтеграція               |
| R4  | Кредитний скоринг; страхування дебіторської заборгованості; факторинг без регресу                                      | Реструктуризація умов оплати; перехід на передоплату; цесія дебіторської заборгованості                                                                      | Диверсифікація клієнтського портфеля; сегментація санкційно-чутливих клієнтів |
| R5  | Підтримання резерву ліквідності; диверсифікація банків; залучення міжнародних кредиторів (EBRD спрямував рекордні €2,4 | Участь у програмі «Доступні кредити 5-7-9 %», за якою станом на січень 2025 р. підписано 134 510 кредитних угод на загальну суму 460 млрд грн (із них 98 688 | Доступ до боргових ринків ЄС; гібридні інструменти; pension/IFI-фінансування  |

|     |                                                                                                                                                                                               |                                                                                                        |                                                                       |
|-----|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------|
|     | млрд інвестицій в Україну у 2024 р., а IFC з лютого 2022 р. підтвердив зобов'язання на 1,6 млрд дол. США)                                                                                     | кредитів на 370,4 млрд грн — у період воєнного стану); реструктуризація ковенантів; бридж-фінансування |                                                                       |
| R6  | Tax monitoring; лобіювання через бізнес-асоціації; сценарне моделювання податкових ставок                                                                                                     | Прискорене відшкодування ПДВ; розстрочка зобов'язань; мораторійні режими                               | Зміна юрисдикції холдингу; перегляд трансфертного ціноутворення       |
| R7  | FX-хеджування (forwards, options); natural hedging через експорт; multi-currency cash pooling                                                                                                 | Прискорена конверсія / уповільнення відкритої позиції; FX-overdraft                                    | Перегляд валютної структури балансу; перенесення цін у USD/EUR        |
| R8  | Інвестиції в когенерацію, СЕС, дизель-генерацію; РРА-контракти; енергоаудит (особливо актуально на тлі втрати ~9 ГВт генерації під час хвилі ударів у березні–травні 2024 р. за оцінками IEA) | Перехід на нічні зміни; контракти на резервні потужності; перехід на альтернативні енергоносії         | Енергомодернізація; диверсифікація енергетичної матриці               |
| R9  | Stakeholder mapping; ESG-розкриття; перевірка контрагентів на санкційну чутливість                                                                                                            | Кризові комунікації; вихід з токсичних ринків; due diligence-перегляд                                  | Інтеграція ESG у стратегію; добровільне дотримання санкційних режимів |
| R10 | Donor relations; узгодження з ESG-критеріями IFI; підготовка bankable-проектів                                                                                                                | Прозоре звітування; залучення військового страхування активів (DFC, MIGA)                              | Структурні реформи корпоративного управління; pre-IPO підготовка      |
| R11 | Військове страхування; релокація критичних виробництв на захід                                                                                                                                | Активація страхових процедур; реєстрація збитків для післявоєнних компенсацій                          | Реконфігурація виробничої географії; участь у Ukraine Recovery Fund   |
| R12 | Чітка дивідендна політика; угоди акціонерів                                                                                                                                                   | Медіація; призупинення дивідендів; емісія додаткових інструментів                                      | Зміна структури власності; вихід через M&A                            |

Джерело: сформовано автором на основі [2; 3; 5; 7; 8; 14; 15].

Матриця табл. 2 базується на принципі, висунутому Vamiatzi et al. (2024) [8]: ефективність антикризової реакції залежить від докризової конфігурації відносин зі стейкхолдерами та CSR-зрілості. У вітчизняному контексті валідність цього принципу підтверджується спостереженнями [15] про вищу

резильєнтність підприємств з диверсифікованою структурою стейкхолдерів. Слід підкреслити, що структурний інструментарій може реалізуватись не лише після виходу з кризи, але й у процесі її перебігу, як превентивний механізм для її запобігання у майбутньому.

Запропонована типологія розширює теоретичні підходи стейкхолдерських теорій до антикризового менеджменту, артикульовані в [3], шляхом інтеграції з функціональною структурою фінансових потоків, що до цього часу аналізувалися переважно в рамках суто фінансового менеджменту [9]. На відміну від таксономії ризиків стейкхолдерів інтегрованих проєктів зеленого курсу [6], яка має проєктно-орієнтований і галузево-специфічний характер, представлена типологія орієнтована на корпоративний рівень управління підприємством й визначення інструментарію антикризового управління.

Перевагою запропонованої типології, порівняно з суто атрибутивними моделями значущості стейкхолдерів [1; 4], є врахування механізму трансмісії ризику, що дозволяє розмежувати безпосередні й каскадні впливи. Це особливо важливо для національної економіки, де енергетичні шоки (R8) рідко обмежуються прямим зростанням витрат, а здебільшого ініціюють каскади через постачальників і клієнтів, що узгоджується з концепцією ризиків стейкхолдерських реакцій Hofmann et al. (2014) [2].

Порівняно з моделлю багатосторонньої значущості стейкхолдерів Raha, Hajdini, Windsperger (2021) [10], представлена типологія зміщує фокус з ідентифікації значущості на специфікацію загроз і реакцій, що, формує прикладний аспект в антикризовому менеджменті. Водночас MSS-підхід [10] можна інтегрувати з представленою типологією на етапі ранжування ризиків, що враховує мережеву позицію стейкхолдера.

Дослідження Liou, Rao-Nicholson, Shang (2023) [13] показало, що в умовах кризи раніше «латентні» стейкхолдери набувають терміновості і потребують уваги менеджменту; цей висновок переноситься в сучасних умовах на наступні категорії стейкхолдерів: міжнародних донорів, оборонних замовників, переміщених громадян, що набувають definitive-статусу. Таксономія ризиків стейкхолдерів у дослідженнях [6; 11; 12] підтверджує доцільність ієрархічного підходу для виділених видів стейкхолдерів у корпоративних відносинах підприємства.

Концепція стейкхолдерського залучення Kujala et al. (2022) [5] з її тривимірним поділом на моральний, стратегічний і прагматичний компоненти знаходить пряме відображення у третьому елементі типології (керованість), що відповідає переговорно-контрактному рівню (частково керовані ризики), стратегічному (структурному рівню реакцій), моральне (інтегральному

управлінню репутаційними ризиками). Такий підхід підвищує внутрішню узгодженість запропонованої типології.

**Висновки.** У дослідженні запропоновано гібридну багатовимірну типологію ризиків стейкхолдерів, інтегровану із структурою фінансових потоків промислового підприємства. Вона сформована на основі виділення чотирьох класифікаційних ознак (групи стейкхолдерів, тип фінансового потоку, керованість, механізм трансмісії); ідентифікації каскадних механізмів передачі ризиків між стейкхолдерами; розробці матриці антикризових реакцій, що співставляє типи ризиків із превентивними, реактивними і структурними інструментами антикризового управління з урахуванням специфіки кризи, що викликана військовими діями, валютної нестабільності та енергетичних шоків в Україні. Подальші дослідження пов'язані з проведенням кількісної оцінки параметрів ризиків; інтеграцією типології з системою раннього виявлення криз (early warning systems); формалізація трансмісійних ланцюгів через мережеві моделі відносин стейкхолдерів.

### Список використаних джерел:

1. Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Wood, D. J. (1997). Toward a Theory of Stakeholder Identification and Salience: Defining the Principle of Who and What Really Counts. *Academy of Management Review*, 22(4), 853–886. DOI: <https://doi.org/10.5465/amr.1997.9711022105>
2. Hofmann, H., Busse, C., Bode, C., & Henke, M. (2014). Sustainability-Related Supply Chain Risks: Conceptualization and Management. *Business Strategy and the Environment*, 23(3), 160–172. DOI: <https://doi.org/10.1002/bse.1778>
3. Alpaslan, C. M., Green, S. E., & Mitroff, I. I. (2009). Corporate Governance in the Context of Crises: Towards a Stakeholder Theory of Crisis Management. *Journal of Contingencies and Crisis Management*, 17(1), 38–49. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1468-5973.2009.00555.x>
4. Wood, D. J., Mitchell, R. K., Agle, B. R., & Bryan, L. M. (2021). Stakeholder Identification and Salience After 20 Years: Progress, Problems, and Prospects. *Business & Society*, 60(1), 196–245. DOI: <https://doi.org/10.1177/0007650318816522>
5. Kujala, J., Sachs, S., Leinonen, H., Heikkinen, A., & Laude, D. (2022). Stakeholder Engagement: Past, Present, and Future. *Business & Society*, 61(5), 1136–1196. DOI: <https://doi.org/10.1177/00076503211066595>
6. Tryhuba, A., Hutsol, T., Kuboń, M., Tryhuba, I., Komarnitskyi, S., Tabor, S., Kwaśniewski, D., Mudryk, K., Faichuk, O., Hohol, T., & Tomaszewska-Górecka,

- W. (2022). Taxonomy and Stakeholder Risk Management in Integrated Projects of the European Green Deal. *Energies*, 15(6), 2015. DOI: <https://doi.org/10.3390/en15062015>
7. Shamborovskyi, G., Nehoda, Y., Demidova, N., Tarashchenko, V., & Breus, S. (2021). Modeling Study on Risk Identification in the Process of Anti-Crisis Enterprise Management. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(2), 67. DOI: <https://doi.org/10.3390/jrfm14020067>
8. Bamiatzi, V., Brieger, S. A., Manning, S., Shi, S., & Islam, T. (2024). Towards a Synergistic Multi-stakeholder Approach to CSR in Crisis: Learning from Large Global Firms' Responses to COVID-19. *British Journal of Management*, 35(3), 1180–1197. DOI: <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12844>
9. Gryglewicz, S., Mancini, L., Morellec, E., Schroth, E., & Valta, P. (2022). Understanding Cash Flow Risk. *The Review of Financial Studies*, 35(8), 3922–3972. DOI: <https://doi.org/10.1093/rfs/hhab127>
10. Raha, A., Hajdini, I., & Windsperger, J. (2021). A multilateral stakeholder salience approach: An extension of the stakeholder identification and salience framework. *Industrial Marketing Management*, 97, 1–9. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2021.06.008>
11. Zou, Y., Xiao, J., Zhang, H., Chen, Y., Liu, Y., Zhou, B., & Li, Y. (2025). Multi-Stakeholder Risk Assessment of a Waterway Engineering Project During the Decision-Making Stage from the Perspective of Sustainability. *Sustainability*, 17(12), 5372. DOI: <https://doi.org/10.3390/su17125372>
12. Yang, Y., Wei, Z., & Zhang, Z. (2023). Stakeholder Relationship in Construction Projects: A Mixed Methods Review. *Buildings*, 13(12), 3122. DOI: <https://doi.org/10.3390/buildings13123122>
13. Liou, R.-S., Rao-Nicholson, R., & Shang, Y. (2023). Stakeholder salience: corporate responses during a public health crisis. *Journal of Management & Organization*, 31(4), 2176–2194. DOI: <https://doi.org/10.1017/jmo.2022.93>
14. Kotina, H., Stepura, M., Kornieva, A., & Slavkova, A. (2023). Fiscal solvency and fiscal limitations under economic crisis and recovery: An empirical approach of Ukraine. *Investment Management and Financial Innovations*, 20(1), 277–290. DOI: [https://doi.org/10.21511/imfi.20\(1\).2023.24](https://doi.org/10.21511/imfi.20(1).2023.24)
15. Arzhevitin, S., Bortnikov, G., Bublyk, Y., & Lyubich, O. (2023). Impact of martial state on the performance of the Ukrainian banking sector. *Financial and Credit Activity: Problems of Theory and Practice*, 1(48), 23–41. DOI: <https://doi.org/10.55643/fcaptp.1.48.2023.3966>

**Oleksandr MANOYLENKO**

Doctor of Sciences (Economics),  
Professor, Professor of the Department of Finance and Credit,  
National Technical University  
“Kharkiv Polytechnic Institute”,  
Kharkiv, Ukraine.

 <https://orcid.org/0000-0001-5979-4077>  
Oleksandr.Manoylenko@khpi.edu.ua

**Yevhen SHOLOMII**

Self Employed,  
Kharkiv, Ukraine.

 <https://orcid.org/0009-0006-4697-2982>  
Shol\_Yevg@meta.ua

## **T TYPOLOGY OF STAKEHOLDER RISKS IN THE ANTI-CRISIS MANAGEMENT OF AN ENTERPRISE’S FINANCIAL FLOWS**

**Abstract.** *The purpose of the article is to provide a theoretical and methodological substantiation of a hybrid multidimensional typology of stakeholder risks within the system of anti-crisis management of enterprises’ financial flows. The methodological basis of the study is formed by the provisions of stakeholder salience theory, the concept of anti-crisis management, the classification of cash flows under IAS 7, and a comparative analysis of scientific approaches. The study proposes a four-dimensional model in which each type of threat is examined according to the stakeholder influence group, the type of cash flow, the degree of manageability, and the transmission mechanism. It is substantiated that, in a crisis environment, the role increases not only of owners, management, employees, suppliers, customers, and creditor banks, but also of the state, international donors, energy suppliers, communities, and the media, all of which are capable of influencing financial flows, the cost of capital, investment activity, and the solvency of an economic entity. The study identifies the risks of mobilisation-related personnel shocks, opportunistic managerial behaviour, supply chain disruption, insolvency of a key customer, credit and refinancing constraints, regulatory and fiscal shocks, exchange rate volatility, energy shocks, reputational and sanctions-related reactions, investment and donor*

*dependence, physical destruction of assets, and corporate conflict. The practical value of the results lies in the formation of a matrix of preventive, stabilisation, and structural instruments, which makes it possible to differentiate managerial decisions according to the manageability of threats and the response horizon. The conclusions confirm the expediency of applying the proposed typology to corporate risk registers, early warning systems, and plans for ensuring financial resilience.*

**Keywords:** *cascade transmission, financial flows, key stakeholders, creating shared value, exchange rate volatility, corporate governance, donor dependence, supply chains, ESG maturity.*

*Надійшла до редакції: 01.05.2026*

*Пройшла рецензування: 15.05.2026*

*Прийнята до друку: 22.05.2026*

*Опублікована: 29.05.2026*