

ФІНАНСОВА АРХІТЕКТУРА ПІДПРИЄМСТВА: ТЕОРЕТИЧНІ ПІДХОДИ ТА КОНЦЕПТУАЛЬНА ТИПОЛОГІЯ

Сергій Вікторович Овчарук

аспірант,

Національний університет «Києво-Могилянська академія»

ORCID: <https://orcid.org/0009-0000-6285-1693>

E-mail: s.ovcharuk@ukma.edu.ua

Стаття присвячена систематизації наявних наукових підходів до трактування фінансової архітектури підприємства та обґрунтуванню її типології в умовах глобальних викликів. Виявлено чотири самостійні концептуальні підходи: компонентно-структурний, зосереджений на конфігурації структури капіталу, структури власності та корпоративного управління; фінансово-безпековий, зосереджений на фінансовій стійкості та захисті від фінансових загроз; агентсько-контрактний, зосереджений на узгодженні інтересів власників, менеджерів і кредиторів; та детермінантний, зосереджений на ендогенних та екзогенних чинниках фінансових рішень. Показано, що кожен із зазначених підходів окремо розкриває лише певні аспекти цього складного економічного феномену, не формуючи його цілісного бачення. Запропоновано авторське розмежування суміжних понять «фінансова система», «фінансова архітектура» та «фінансовий менеджмент» підприємства: фінансова система описує склад елементів, фінансова архітектура описує принципи їх конфігурації, а фінансовий менеджмент описує процес прийняття управлінських рішень. Саме фінансова архітектура посідає центральне місце в цій понятійній ієрархії, формуючи інституційний каркас, у межах якого функціонує система і здійснюється управління. Практичне підтвердження запропонованої типології здійснено на основі порівняльного аналізу фінансової архітектури провідних агропромислових холдингів України – Astarta, Kernel та МНР – на матеріалах їхніх річних звітів за 2024–2025 рр.: встановлено, що кожна компанія реалізує специфічну конфігурацію фінансової архітектури, а в умовах функціонування воєнної економіки домінантним стає фінансово-безпековий вимір. Визначено три критерії ефективної фінансової архітектури підприємства: структурну збалансованість, інституційну адаптивність та агентську прозорість. Отримані результати можуть використовуватися як основа для розроблення методичних підходів до оцінювання й оптимізації фінансової архітектури підприємств, що функціонують в умовах нестабільного економічного середовища.

Ключові слова: фінансова архітектура, агропромисловий комплекс, корпоративне управління, інституційне середовище, ризик-орієнтовний підхід, фінансова стійкість, структура капіталу, цифрові фінанси.

Постановка проблеми. Сучасні умови господарювання, що характеризуються посиленням глобальної конкуренції, волатильністю фінансових ринків та ескалацією геополітичних ризиків, актуалізують потребу в переосмисленні теоретичних засад управління фінансами підприємств. Попри значний масив наукових праць з фінансового менеджменту, в академічній літературі досі відсутнє єдине концептуальне підґрунтя для розуміння фінансової архітектури підприємства: існуючі підходи – компонентно-структурний, фінансово-безпековий, агентсько-контрактний та детермінантний – розкривають лише окремі аспекти цього феномену, не формуючи цілісної типології. Ця прогалина між теоретичним різноманіттям і відсутністю систематизованої типології становить наукову проблему, розв'язання якої є метою цього дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Дослідженню фінансової архітектури підприємств присвячені праці низки вітчизняних науковців. Мандич та співавтори здійснили порівняльний аналіз ключових компонентів фінансової архітектури провідних країн світу, наголосивши на потребі її постійної модернізації [1, с. 208–212]; Чугунов, Сідельникова та співавтори

дослідили адаптивність фінансової архітектури до умов фінансової глобалізації [2, с. 1075–1084].

В іноземній науковій літературі фінансова архітектура підприємств розглядається переважно крізь призму агентської теорії та теорії структури капіталу. Al-Faryan показав, що відсутність ефективних механізмів узгодження інтересів власників і менеджерів розширює простір для опортуністичної поведінки та збільшує агентські витрати [7]. Darmono та співавтори систематизували ендогенні й екзогенні детермінанти структури капіталу як ключового елемента фінансової архітектури [5, с. 40–49]. Kurdyś-Kujawska та співавтори на прикладі польського аграрного сектору показали, що схильність фермерів до використання інноваційного інструменту змішаного фінансування (поєднання гранту з кредитом) залежить від характеристик господарства та попереднього досвіду фермерів, підтверджуючи контекстно-залежний характер фінансових рішень [6]. Попри значний прогрес у дослідженні окремих аспектів проблеми, у науковій літературі досі відсутня єдина систематизована типологія концептуальних підходів, що й зумовлює мету цього дослідження.

Формулювання мети дослідження. Метою дослідження є порівняльний аналіз існуючих підходів до визначення фінансової архітектури підприємств та обґрунтування їхньої типології, а також визначення ролі й місця фінансової архітектури в системі управління підприємством в умовах глобальних викликів. Для цього вирішуються такі завдання: систематизація наявних концептуальних позицій на основі аналізу вітчизняних і зарубіжних публікацій; виокремлення чотирьох ключових підходів – компонентно-структурного, фінансово-безпекового, агентсько-контрактного та детермінантного – і встановлення їхніх відмінностей та взаємозв'язків; формулювання інтегративного визначення фінансової архітектури підприємства, що синтезує переваги кожного з підходів.

Методологічну основу дослідження становлять систематичний огляд літератури, контент-аналіз наявних визначень та порівняльний аналіз наукових позицій. Типологізацію підходів здійснено за трьома критеріями: провідна теоретична парадигма, ключовий об'єкт дослідження та цільова функція фінансової архітектури. Для емпіричного підтвердження теоретичних висновків використано метод порівняльного кейс-стаді на матеріалах річних звітів Astarta, Kernel та МНР.

Виклад основного матеріалу дослідження. Архітектура – це концептуально визначена модель побудови складної системи, яка відображає конфігурацію її елементів, їхню ієрархію та характер взаємозв'язків, визначаючи принципи організації та структурної впорядкованості об'єкта, а також динамічні механізми його взаємодії й розвитку. Екстраполюючи це поняття на фінансову сферу, фінансова архітектура характеризує впорядкованість фінансових інститутів, інструментів і механізмів регулювання – не лише наявність окремих фінансових елементів, а насамперед спосіб їх структурного поєднання: визначення ролей суб'єктів фінансових відносин, правил формування й розподілу ресурсів та механізмів координації і контролю.

Важливою ознакою фінансової архітектури є її інституційна обумовленість – вона формується під впливом правових норм, регуляторних механізмів та рівня розвитку ринкової інфраструктури, а також динамічний характер: вона змінюється під впливом макро-економічних трансформацій, технологічного розвитку та кризових явищ, що визначає здатність фінансової системи адаптуватися до нових умов і зберігати стабільність.

Фінансова архітектура як структурно-організаційна модель фінансової системи проявляється на різних рівнях економічної ієрархії, що дозволяє виокремлювати фінансову архітектуру держави (інституційне середовище формування й розподілу публічних фінансових ресурсів – бюджетну, податкову, грошово-кредитну та боргову підсистеми) та фінансову архітектуру підприємства, яка функціонує в межах встановлених державою інституційних рамок і відображає модель організації фінансових ресурсів конкретного суб'єкта господарювання. Оскільки предметом цього дослідження є мікрорівень, подальший аналіз зосереджено на фінансовій архітектурі підприємства.

Фінансова архітектура підприємства – це інституційно та економічно зумовлена конфігурація структури капіталу, власності, корпоративного управління, фінансових потоків і механізмів ризик-менеджменту, яка забезпечує довгострокову фінансову стійкість, вартісне зростання та адаптивність підприємства до змін зовнішнього середовища. Іншими словами, це цілісна структурно-організаційна модель побудови фінансової системи підприємства, що визначає конфігурацію капіталу, власності, фінансових потоків і механізмів управління з метою забезпечення стійкості та зростання вартості бізнесу.

Фінансова система підприємства у широкому розумінні охоплює сукупність фінансових відносин, інститутів, інструментів і потоків, що забезпечують формування, розподіл і використання фінансових ресурсів суб'єкта господарювання. Це поняття описує склад елементів фінансового простору підприємства, але не розкриває логіку їхньої побудови та взаємного підпорядкування.

Фінансова архітектура підприємства характеризує не сам склад елементів, а принципи та конфігурацію їх поєднання – ієрархію, механізми координації, розподіл повноважень і відповідальності між власниками, менеджментом і кредиторами. Фінансова архітектура є структурно-організаційною моделлю фінансової системи підприємства, а не її синонімом.

Фінансовий менеджмент є процесуальним поняттям, що описує управлінську діяльність із прийняття фінансових рішень в операційному, інвестиційному та фінансовому вимірах. Він реалізується в межах, заданих фінансовою архітектурою. Якщо архітектура визначає «правила гри» (конфігурацію структури капіталу, розподіл прав власності, систему стримувань і протигаг у корпоративному управлінні), то фінансовий менеджмент – це «гравці» та їхні тактичні рішення в рамках цих правил.

У сутнісному вимірі фінансова архітектура відображає не просто наявність фінансових ресурсів, а логіку їх формування, розподілу та використання. Вона охоплює структуру власного й позикового капіталу, порядок залучення фінансування, дивідендну політику, систему бюджетування та управління ліквідністю. Саме через архітектурний підхід фінанси підприємства розглядаються як впорядкована система, а не сукупність окремих інструментів.

Важливим елементом фінансової архітектури є розподіл прав власності та контролю. Він впливає на прийняття стратегічних рішень, рівень ризику, інвестиційну активність і політику реінвестування прибутку. Таким чином, фінансова архітектура поєднує фінансові та корпоративні аспекти управління.

Крім того, вона включає механізми управління ризиками [3, с. 249–255]: валютними, процентними, кредитними, операційними. У сучасних умовах глобальної волатильності саме здатність адаптувати

структуру фінансування та підтримувати ліквідність стає ключовою характеристикою ефективної фінансової архітектури.

Структура капіталу в контексті фінансової архітектури є базовим конструктивним елементом, що визначає економічний каркас підприємства: вона відображає співвідношення власного та позикового капіталу, механізм розподілу фінансових ризиків між власниками й кредиторами та інструмент мінімізації середньозваженої вартості капіталу (WACC). Використання боргу підвищує фінансовий левередж і потенційну дохідність власного капіталу, але водночас підвищує ризик неплатоспроможності, тому архітектурне рішення щодо частки позикових ресурсів визначає баланс між дохідністю та фінансовою стійкістю. Крім того, структура капіталу забезпечує фінансову гнучкість і впливає на розподіл корпоративного контролю: емісія акцій може змінювати структуру власності, тоді як боргові інструменти можуть передбачати ковенанти, що обмежують управлінські рішення.

У межах фінансової архітектури структура капіталу перебуває у постійній взаємодії з іншими її складовими: вона пов'язана зі структурою власності (емісія акцій розмиває частки існуючих власників, тоді як боргове фінансування дозволяє зберігати контроль), з дивідендною політикою (розподіл прибутку між виплатами та реінвестуванням впливає на динаміку власного капіталу), із системою ризик-менеджменту (підвищення частки позикових коштів збільшує чутливість до процентних і валютних ризиків) та з інвестиційною стратегією підприємства, визначаючи потребу у фінансових ресурсах та джерела їх залучення.

Структура власності в контексті фінансової архітектури є визначальним інституційним елементом, що формує основу корпоративного управління: вона визначає розподіл прав контролю та прийняття стратегічних рішень, виконує функцію мінімізації агентських витрат і конфліктів інтересів між власниками та менеджментом, а також формує інвестиційний горизонт підприємства та політику розподілу прибутку. Саме через структуру власності фінансова архітектура підприємства набуває інституційної визначеності, що формує її стратегічну стабільність і довгострокову ефективність.

У межах фінансової архітектури система корпоративного управління виступає інституційною основою прийняття та контролю фінансових рішень: вона охоплює принципи, органи управління, регламенти і процедури, що узгоджують інтереси власників, менеджменту та інших зацікавлених сторін у процесі формування, розподілу й використання фінансових ресурсів. Через механізми підзвітності, аудиту та розкриття інформації корпоративне управління підвищує довіру інвесторів і кредиторів, що безпосередньо впливає на доступ до капіталу та вартість фінансових ресурсів.

Якість корпоративного управління набуває критичного значення в умовах глобальної нестабільності,

оскільки визначає здатність підприємства своєчасно адаптувати структуру капіталу, переглядати інвестиційні пріоритети та зберігати ліквідність. Таким чином, ефективна система корпоративного управління є стратегічним чинником фінансової стійкості, що забезпечує гнучкість фінансової архітектури та формує основу для довгострокового зростання економічної вартості підприємства.

Фінансова стратегія в контексті фінансової архітектури є системоутворюючим елементом, що визначає довгострокову логіку функціонування фінансової системи підприємства: вона встановлює стратегічні пріоритети та темпи розвитку, допустимий рівень фінансового ризику, критерії відбору інвестиційних проєктів і джерела їх фінансування, межі боргового навантаження та підходи до дивідендної політики, забезпечуючи баланс між прибутковістю і фінансовою безпекою.

Фінансова стратегія має динамічний характер: вона трансформується відповідно до фаз економічного циклу та галузевих ризиків – у періоди піднесення передбачає активніше залучення позикового капіталу, а в фазах нестабільності зміщує акцент на збереження ліквідності та посилення фінансового контролю. Ця мінливість свідчить про те, що фінансова архітектура підприємства є складною багатовимірною конструкцією, яка не може бути зведена до єдиного визначення, що зумовлює існування кількох самостійних концептуальних підходів до її трактування.

Методологічною основою дослідження є поєднання загальнонаукових та спеціальних методів пізнання. Системний підхід застосовано для розгляду фінансової архітектури як цілісної сукупності взаємопов'язаних елементів (структури капіталу, структури власності, механізмів корпоративного управління), що функціонують у єдності з зовнішнім інституційним середовищем. Порівняльний аналіз використано для зіставлення підходів, представлених у вітчизняній та іноземній науковій літературі, що дозволило ідентифікувати чотири самостійні концептуальні позиції.

Метод класифікації застосовано для групування виявлених підходів за критерієм домінуючого фокусу дослідження – структурно-компонентного складу, цільової орієнтації на фінансову безпеку, механізмів управління агентськими відносинами та чутливості до зовнішніх детермінант. Метод узагальнення використано для формулювання висновків щодо ролі й місця фінансової архітектури підприємств в умовах глобальних викликів, а комплексна інтеграція зазначених методів забезпечила формування концептуально обґрунтованої типології, що враховує як теоретичні засади, так і емпіричні закономірності.

Аналіз наукових праць засвідчує відсутність єдиного підходу до трактування поняття «фінансова архітектура підприємства»: дослідники суттєво різняться у виборі ключових компонентів, акцентах на структурних або інституційних складових та у розумінні функціонального призначення цієї категорії. Система-

тизація наявних поглядів дозволяє виокремити кілька самостійних концептуальних позицій.

Компонентно-структурний підхід. Найбільш поширеним у вітчизняній науковій літературі є розуміння фінансової архітектури підприємства як сукупності взаємопов'язаних структурних елементів. Кужелев, Немсадзе та Плахотнюк трактують її як інтегровану систему структури капіталу, власності та корпоративного управління, наголошуючи, що жоден елемент не може оптимізуватися ізольовано, оскільки зміна структури капіталу трансформує характер агентських конфліктів і якість управління [3, с. 249–255]. Галушак та співавтори розвивають цю позицію методичним інструментарієм кількісної оцінки фінансової архітектури економіки, що надає цій категорії операційного змісту – з теоретичної конструкції вона перетворюється на об'єкт кількісного оцінювання [4, с. 260–268].

Фінансово-безпековий підхід. Чугунов, Сосновська, Житар та співавтори розглядають фінансову архітектуру крізь призму її адаптивності до умов фінансової глобалізації та здатності відновлюватися в разі кризових явищ, пропонуючи інструментарій оцінювання рівня такої адаптивності [2, с. 1075–1084]; у межах цього підходу фінансова архітектура розглядається не як інструмент максимізації вартості, а передусім як механізм захисту від фінансових загроз. Мандич та співавтори підтримують цей акцент, здійснивши порівняльний аналіз фінансових архітектур провідних країн світу та наголосивши

на потребі постійної адаптації фінансових систем до глобальних викликів [1, с. 208–212].

Агентсько-контрактний підхід. Al-Faryan розглядає розділення власності та контролю крізь призму агентської теорії та корпоративного управління: це розділення породжує агентські конфлікти між власником і менеджером, а механізми корпоративного управління – моніторинг, стимулювання, концентрація власності – виступають інструментами узгодження їхніх інтересів; відсутність ефективних механізмів поглиблює розрив між власниками й менеджерами та збільшує агентські витрати [7].

Детермінантний підхід. Darmono та співавтори концентруються на чинниках, що визначають оптимальну структуру капіталу як ключовий елемент фінансової архітектури: ендегенних (рентабельність, ліквідність, структура активів, розмір підприємства) та екзогенних (макроекономічні умови, розвиток фінансового ринку, інституційне середовище) [5, с. 40–49]. Kurdyś-Kujawska та співавтори розвивають цей погляд на прикладі аграрного сектору Польщі, показуючи, що готовність фермерів використовувати інноваційний інструмент змішаного фінансування залежить від характеристик господарства та попереднього досвіду фермерів, а отже вибір фінансових інструментів різниться залежно від галузевого контексту [6].

З авторської позиції, жоден із чотирьох підходів не є вичерпним окремо: компонентно-структурний описує «що», але не пояснює «чому саме так»; фінансово-без-

Таблиця 1 – Порівняльний аналіз підходів до визначення фінансової архітектури підприємств

Критерій	Компонентно-структурний	Фінансово-безпековий	Агентсько-контрактний	Детермінантний
Представники	Кужелев, Немсадзе, Плахотнюк, та ін.	Мандич та ін; Сосновська, Житар	Al-Faryan	Darmono et al. ; Kurdyś-Kujawska et al.
Ключове визначення	Інтегрована система структури капіталу, власності та корпоративного управління	Сукупність елементів, що формують основу фінансової безпеки підприємства	Механізм узгодження інтересів власників, менеджерів та кредиторів	Конфігурація фінансових рішень під впливом ендегенних та екзогенних чинників
Рівень аналізу	Мікро	Мікро + мезо	Мікро	Мікро + макро
Об'єкт управління	Конфігурація структурних компонентів	Фінансова стійкість і захист від загроз	Агентські відносини і контрактна система	Детермінанти вибору фінансових рішень
Теоретична основа	Системний аналіз, теорія корпоративних фінансів	Фінансовий менеджмент, безпекознавство	Агентська теорія, теорія контрактів, теорія трансакційних витрат	Теорія структури капіталу, порівняльне корпоративне управління
Головна функція	Оптимізація структури для підвищення ефективності	Забезпечення фінансової стійкості та безпеки	Мінімізація агентських та трансакційних витрат	Адаптація до зовнішнього середовища
Ключові компоненти	Структура капіталу, структура власності, корпоративне управління	Фінансова безпека, контроль, вирішення конфліктів	Контракти, стимули, моніторинг, система управління	Детермінанти структури капіталу (внутрішні та зовнішні)
Сильні сторони	Можливість кількісної оцінки, практична застосовність	Актуальність в умовах нестабільності, врахування зовнішніх загроз	Розкриває внутрішні конфлікти, пояснює вибір механізмів контролю	Пояснює варіативність між підприємствами та країнами, емпірично верифікований
Обмеження підходу	Недооцінює агентські конфлікти	Ризик надмірного консерватизму	Абстрагується від зовнішнього середовища	Не дає нормативних рекомендацій

Джерело: сформовано авторами на основі [1–7]

пековий задає ціль, але оминає агентські відносини; агентсько-контрактний розкриває внутрішні механізми, але ігнорує зовнішнє середовище; детермінантний пояснює варіативність, але не описує внутрішню логіку системи. Саме тому найповнішим є інтегративний підхід, у якому фінансова архітектура одночасно є структурою, механізмом узгодження інтересів і результатом впливу зовнішніх та внутрішніх чинників.

Для верифікації запропонованої типології проведено порівняльний аналіз фінансової архітектури трьох провідних агропромислових підприємств України – Astarta, Kernel та MHP – на основі їхніх річних звітів за 2024–2025 рр.; кожна компанія демонструє домінування різних концептуальних підходів, що дозволяє розглядати їх як практичні моделі реалізації фінансової архітектури в умовах глобальних викликів.

Фінансова архітектура Astarta найповніше відповідає компонентно-структурному підходу: у 2024 р. компанія отримала EUR 612 млн виручки й EUR 159 млн EBITDA при консервативній структурі капіталу (власний капітал – 73,4% активів; чистий борг – EUR 111 млн, ND/EBITDA 0,7×), а структура власності поєднує засновницький контроль (родина Іванчика – 41,48%) із присутністю стратегічного інвестора Fairfax Financial Holdings (29,91%), що знижує агентські ризики. Диверсифікація бізнес-моделі, розширення експорту (66% виручки), цифровізація через AgriChain та виплата дивідендів EUR 0,50 на акцію навіть в умовах війни ілюструють поєднання оптимальної структурної конфігурації з ефективним агентським контролем [8].

Фінансова архітектура Kernel у FY2025 є найпоказовішим прикладом фінансово-безпекового підходу: чистий борг скоротився до USD 143 млн (ND/EBITDA 0,3×, рекорд за десятиліття), власний капітал зріс до USD 2,078 млрд (+11% р/р), а погашення Eurobond на USD 300 млн (жовтень 2024 р.) знизило рефінансові ризики; концентрована структура власності (мажоритарний пакет засновника Андрія Веревського) породжує агентську проблему з міноритарними акціонерами. Показово, що Kernel уперше після початку повномасштабного вторгнення отримав нове фінансування від міжнародних кредиторів – PXF-кредит синдикату європейських банків (USD 150 млн) – приклад детермінантного впливу макросередовища на боргову архітектуру, що підтверджує домінування збереження ліквідності над оптимізацією вартості в умовах зовнішніх шоків [9].

Фінансова архітектура MHP є найскладнішою й потребує всіх чотирьох підходів для пояснення: компонентно-структурний підхід виявляє найважчу структуру активів (52% балансу, USD 2,301 млрд) і найвище боргове навантаження (ND/EBITDA 2,08×) із критичним ризиком погашення Eurobond (USD 550 млн, 2026); фінансово-безпековий – портфель DFI-партнерів (IFC, EBRD, DFC) та вхід SALIC (12,6% акцій) як альтернативні джерела фінансування. Агентсько-контрактний підхід розкриває нетипову конфігу-

рацію контролю (засновник Юрій Косюк – 59,7% акцій через WTI Trading – за формальних механізмів UK Corporate Governance Code 2018 та зауваженої аудитором ЕУ невизначеності щодо going concern), а детермінантний – агресивну M&A-стратегію (обов'язкова пропозиція щодо придбання Grupo UVESA в Іспанії, 45% у MHP Desert Hills у КСА, 49% в Ukrainskyi Miasnyi Khutir) як відповідь на обмеження внутрішнього ринку та геополітичну диверсифікацію [10].

Емпіричний аналіз підтверджує, що фінансова архітектура провідних агропромислових підприємств України є результатом складної взаємодії всіх чотирьох підходів типології. Водночас в умовах повномасштабної війни спостерігається домінування фінансово-безпекового підходу – свідомо відмова від агресивного фінансового левериджу на користь збереження ліквідності та фінансової автономії, що узгоджується з теоретичними положеннями про адаптивність фінансової архітектури до змін інституційного середовища.

Висновки. Систематизація наукових підходів виявила принципову неповноту кожного з них у відриві від інших: компонентно-структурний описує склад системи, але не логіку її формування; фінансово-безпековий задає цільову функцію, але абстрагується від агентських відносин; агентсько-контрактний розкриває внутрішні механізми узгодження інтересів, але ігнорує зовнішню детермінованість; детермінантний пояснює варіативність між підприємствами, але не дає нормативних рекомендацій. На думку авторів, це не конкуруючі, а взаємодоповнюючі позиції, і лише їх синтез формує повноцінне розуміння фінансової архітектури.

Авторами запропоновано розмежування трьох суміжних понять, які часто ототожнюють: фінансова система описує склад елементів («що є»), фінансова архітектура – принципи їх конфігурації («як організовано»), а фінансовий менеджмент – процес прийняття рішень у межах цієї конфігурації («як управляється»). Фінансова архітектура займає центральне місце в цій ієрархії, оскільки є інституційним каркасом, у межах якого функціонує система і здійснюється управління.

Аналіз фінансової архітектури провідних агропромислових холдингів України – Astarta, Kernel та MHP – підтвердив, що кожна компанія реалізує специфічну конфігурацію фінансової архітектури, яка визначається взаємодією всіх чотирьох вимірів типології одночасно. Встановлено, що в умовах воєнної економіки домінантним стає фінансово-безпековий вимір, тоді як детермінантний вимір проявляється в пристосуванні боргової та інвестиційної політики до зовнішніх шоків і обмежень внутрішнього ринку, що свідчить про відсутність універсально оптимальної конфігурації фінансової архітектури.

Узагальнення чотирьох вимірів типології та результатів кейс-аналізу дозволило авторам визначити три ключові критерії ефективної фінансової архітектури підприємств в умовах глобальних викликів: структурну збалансованість, що відповідає компонентно-струк-

турному виміру, інституційну адаптивність, що поєднує фінансово-безпековий і детермінантний виміри, та агентську прозорість, що відповідає агентсько-контрактному виміру; відсутність будь-якого з них може знижувати здатність підприємства зберігати фінансову стійкість і генерувати довгострокову вар-

тість. Перспективи подальших досліджень пов'язані з розробленням кількісного інструментарію оцінювання фінансової архітектури за визначеними критеріями та його емпіричною апробацією на розширеній вибірці підприємств агропромислового комплексу України.

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

1. Mandych O., Babko N., Andriushchenko I., Lachkov A. Financial architecture: main components, comparative analysis, and current challenges. *Ukrainian Journal of Applied Economics and Technology*. 2023. Vol. 8, No. 1. P. 208–212. DOI: <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2023-1-30>
2. Чугунов І., Сідельникова Л., Сосновська О., Житар М., Наволокіна А. Tools for Assessing the Level of Adaptivity of the Financial Architecture of Economy to Financial Globalization Conditions based on the Capacity of Banks, Non-Banking Financial Institutions and Stock Market. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2022. Vol. 19. P. 1075–1084. DOI: [10.37394/23207.2022.19.94](https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.94)
3. Кужелев М. О., Немсадзе Г. Г., Плахотнюк В. В. Пріоритетні напрями оптимізації фінансової архітектури корпорації в умовах нестабільного економічного середовища. *Вісник Херсонського національного технічного університету*. 2020. № 3(74). С. 249–255. DOI: <https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2020.3.32>
4. Галушчак І., Кужелев М., Мельник В., Михович Т., Житар М. Methodical aspects of evaluation of financial architecture of economy. *WSEAS Transactions on Business and Economics*. 2020. Vol. 17. Art. No. 27. P. 260–268. DOI: [10.37394/23207.2020.17.27](https://doi.org/10.37394/23207.2020.17.27)
5. Darmono D., Su'un M., Jillbert J., Ikawijaya N., Mursyidin M. Endogenous and exogenous factors affecting capital structure: A theoretical review. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*. 2024. Vol. 7, No. 1. P. 40–49. DOI: <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i1.753>
6. Kurdyś-Kujawska A., Soliwoda M., Grzelczak M., Apanel A. Financial Innovation in Building Agricultural Sector Resilience: New Horizons and Challenges for Blended Finance in Poland. *Agriculture*. 2025. Vol. 15, No. 7. Art. 754. DOI: <https://doi.org/10.3390/agriculture15070754>
7. Al-Faryan M. A. S. Agency theory, corporate governance and corruption: an integrative literature review approach. *Cogent Social Sciences*. 2024. Vol. 10, No. 1. Art. 2337893. DOI: <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2337893>
8. Astarta Holding PLC. Annual Report 2024. Nicosia, 2025. URL: <https://astartaholding.com/en/financial-results-annual-results/>
9. Kernel Holding S.A. Annual Report FY2025. Luxembourg, 2025. URL: https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2025/10/FY2025_Kernel_Annual_Report.pdf
10. MHP SE. Integrated Annual Report and Accounts 2024. Limassol, 2025. URL: <https://mhp.com.ua/en/mhp-se/financial-reports>

REFERENCES:

1. Mandych O., Babko N., Andriushchenko I. & Lachkov A. (2023). Financial architecture: main components, comparative analysis, and current challenges. *Ukrainian Journal of Applied Economics and Technology*, 8(1), 208–212. <https://doi.org/10.36887/2415-8453-2023-1-30>
2. Chuhunov I., Sidelnykova L., Sosnovska O., Zhytar M. & Navolokina A. (2022). Tools for assessing the level of adaptivity of the financial architecture of economy to financial globalization conditions based on the capacity of banks, non-banking financial institutions and stock market. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 19, 1075–1084. <https://doi.org/10.37394/23207.2022.19.94>
3. Kuzheliev M. O., Nemsadze H. H. & Plakhotniuk V. V. (2020). Priorytetni napriamy optymizatsii finansovoi arkhitektury korporatsii v umovakh nestabilnoho ekonomichnoho seredovyshcha [Priority directions for optimizing the financial architecture of a corporation under an unstable economic environment]. *Visnyk Khersonskoho natsionalnoho tekhnichnoho universytetu – Bulletin of Kherson National Technical University*, 3(74), 249–255. <https://doi.org/10.35546/kntu2078-4481.2020.3.32> [in Ukrainian].
4. Halushchak I., Kuzheliev M., Melnyk V., Mykhovych T. & Zhytar M. (2020). Methodical aspects of evaluation of financial architecture of economy. *WSEAS Transactions on Business and Economics*, 17, Art. No. 27, 260–268. <https://doi.org/10.37394/23207.2020.17.27>
5. Darmono D., Su'un M., Jillbert J., Ikawijaya N. & Mursyidin M. (2024). Endogenous and exogenous factors affecting capital structure: A theoretical review. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 7(1), 40–49. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v7i1.753>
6. Kurdyś-Kujawska A., Soliwoda M., Grzelczak M. & Apanel A. (2025). Financial innovation in building agricultural sector resilience: New horizons and challenges for blended finance in Poland. *Agriculture*, 15(7), 754. <https://doi.org/10.3390/agriculture15070754>
7. Al-Faryan M. A. S. (2024). Agency theory, corporate governance and corruption: An integrative literature review approach. *Cogent Social Sciences*, 10(1), 2337893. <https://doi.org/10.1080/23311886.2024.2337893>
8. Astarta Holding PLC. (2025). Annual Report 2024. Nicosia. Retrieved from <https://astartaholding.com/en/financial-results-annual-results/>
9. Kernel Holding S.A. (2025). Annual Report FY2025. Luxembourg. Retrieved from https://www.kernel.ua/wp-content/uploads/2025/10/FY2025_Kernel_Annual_Report.pdf
10. MHP SE. (2025). Integrated Annual Report and Accounts 2024. Limassol. Retrieved from <https://mhp.com.ua/en/mhp-se/financial-reports>

FINANCIAL ARCHITECTURE OF AN ENTERPRISE: THEORETICAL APPROACHES AND CONCEPTUAL TYPOLOGY

Serhii Ovcharuk

Postgraduate,

National University of Kyiv-Mohyla Academy

The article is devoted to systematizing existing scientific approaches to interpreting the financial architecture of an enterprise and substantiating its typology under conditions of global challenges. Four independent conceptual approaches are identified: the component-structural approach, focused on the configuration of capital structure, ownership structure and corporate governance; the financial-security approach, focused on financial resilience and protection against financial threats; the agency-contract approach, focused on reconciling the interests of owners, managers and creditors; and the determinant approach, focused on the endogenous and exogenous factors of financial decisions. It is shown that each approach taken separately reveals only certain aspects of this complex economic phenomenon without forming a holistic vision of it. The authors propose a delineation of the related concepts of the “financial system”, “financial architecture” and “financial management” of an enterprise: the financial system describes the composition of elements, financial architecture describes the principles of their configuration, and financial management describes the process of managerial decision-making. Financial architecture occupies the central place in this conceptual hierarchy, forming the institutional framework within which the system functions and management is exercised. The proposed typology is confirmed in practice through a comparative analysis of the financial architecture of the leading agro-industrial holdings of Ukraine – Astarta, Kernel and MHP – based on their annual reports for 2024–2025: it is established that each company implements a specific configuration of financial architecture, while in a wartime economy the financial-security dimension becomes dominant. Three criteria of an effective financial architecture of an enterprise are defined: structural balance, institutional adaptability and agency transparency. The results can serve as a basis for developing methodological approaches to assessing and optimizing the financial architecture of enterprises operating in an unstable economic environment.

Keywords: financial architecture, agro-industrial enterprise, corporate governance, institutional environment, risk-oriented approach, financial resilience, capital structure, digital finance.

JEL Classification: G32, G34, M21

Дата надходження статті: 02.09.2026

Дата прийняття статті до публікації: 12.10.2026

Дата публікації статті: 15.10.2026