

УДК 338.012:658.14

DOI: 10.31732/2663-2209-2025-80-100-107

Дата надходження: 30.11.2025

Дата прийняття до друку: 17.12.2025

Дата публікації: 30.12.2025



Ця робота ліцензується відповідно до [Creative Commons Attribution-NonCommercial 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by-nc/4.0/)

КОМПЛЕКСНА ДІАГНОСТИКА ЕФЕКТИВНОСТІ СИСТЕМИ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛОМ ПІДПРИЄМСТВА

Олеся Ананьєва¹, Олександр Білокриницький², Олег Фельтін³

¹Кандидат економічних наук, доцент кафедри економіки та фінансів, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: AnanyevaO@krok.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9544-7408>

²Магістрант, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: BilokrynytskyiO@krok.edu.ua

³Магістрант, ВНЗ «Університет економіки та права «КРОК», м. Київ, Україна, e-mail: FeltinOI@krok.edu.ua

COMPREHENSIVE DIAGNOSTICS THE EFFICIENCY OF THE ENTERPRISE'S CAPITAL MANAGEMENT SYSTEM

Olesia Ananieva¹, Oleksandr Bilokrynytskyi², Oleh Feltin³

¹PhD, Associate professor of Economics and Finance Department, KROK University, Kyiv, Ukraine, e-mail: AnanyevaO@krok.edu.ua, ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-9544-7408>

²Graduate student, KROK University, Kyiv, Ukraine, e-mail: BilokrynytskyiO@krok.edu.ua

³Graduate student, KROK University, Kyiv, Ukraine, e-mail: FeltinOI@krok.edu.ua

Анотація. Дослідження присвячене теоретико-методичним засадам комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом, що є критично важливим для забезпечення стійкого функціонування підприємства в сучасних умовах. Метою дослідження є теоретичне обґрунтування та розробка комплексної методики діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства, що передбачає поєднання класичного фінансового аналізу із сучасними підходами для забезпечення прийняття обґрунтованих управлінських рішень спрямованих на підвищення ринкової вартості та фінансової стійкості підприємства. На основі аналізу наукових підходів запропоновано авторську модель комплексної діагностики, яка передбачає послідовну реалізацію аналітичних процедур. У роботі підкреслено, що традиційні показники фінансового аналізу залишаються фундаментом для діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства. Вони забезпечують основну інформаційну базу щодо структури капіталу, рівня фінансового ризику та здатності підприємства генерувати прибуток. Особливу увагу приділено визначенню ролі EVA як універсального показника, що відображає реальну економічну вигоду та здатність підприємства генерувати додану вартість понад витрати на інвестований капітал. Доведено, що використання EVA доповнює традиційні фінансові показники та сприяє більш глибокій оцінці впливу операційних, інвестиційних та фінансових рішень на ринкову вартість підприємства. Для поглибленого аналізу впливу факторів на рентабельність капіталу підприємства запропоновано використовувати багатофакторну модель Дюпон, яка дає змогу визначити функціональні сфери, що потребують найбільшої уваги. Встановлено необхідність включення оцінки ESG-факторів у діагностичний процес, що відповідає світовим тенденціям сталого розвитку та інвестиційної привабливості бізнесу. Запропонована методика може бути використана підприємствами для удосконалення системи управління капіталом та забезпечення сталого розвитку в умовах сучасних економічних викликів.

Ключові слова: капітал, комплексна діагностика, ефективність, фінансова стійкість, управління капіталом, EVA, ESG-фактори

Формули: 3; рис.: 1; табл.: 0; бібл.: 12

Abstract. The study is devoted to the theoretical and methodological principles of comprehensive diagnostics the efficiency of the capital management system, which is critically important for ensuring the sustainable functioning of the enterprise in modern conditions. The purpose of the study is the theoretical substantiation and development of a comprehensive methodology for diagnosing the efficiency of the capital management system of the enterprise, which involves a combination of classical financial analysis with modern approaches to ensure the adoption of sound management decisions aimed at increasing the market value and financial stability of the enterprise. Based on the analysis of scientific approaches, an author's model of comprehensive diagnostics is proposed, which involves the consistent implementation of analytical procedures. The work emphasizes that traditional indicators of financial analysis remain

the foundation for diagnosing the efficiency of the capital management system of the enterprise. They provide the main information base regarding the capital structure, the level of financial risk and the ability of the enterprise to generate profit. Particular attention is paid to determining the role of EVA as a universal indicator that reflects the real economic benefit and the ability of the enterprise to generate added value in excess of the costs of invested capital. It is proven that the use of EVA complements traditional financial indicators and contributes to a deeper assessment the impact of operating, investment and financial decisions on the market value of the enterprise. For depth analysis of the factors impact on the profitability of enterprise's capital, it is proposed to use the Dupont multifactor model, which allows to identify functional areas that require the most attention. The need to include the assessment of ESG factors in the diagnostic process, which corresponds to global trends in sustainable development and investment attractiveness of the business, has been established. The proposed methodology can be used by enterprises to improve the capital management system and ensure sustainable development in the face of modern economic challenges.

Keywords: capital, comprehensive diagnostics, efficiency, financial stability, capital management EVA, ESG factors.

Formulas: 3; fig.: 1; tab.: 0; bibl.: 12

Постановка проблеми. У сучасних умовах воєнного стану, економічної нестабільності та європейської інтеграції України ефективне управління капіталом стає ключовим чинником забезпечення стійкого функціонування підприємств. Капітал виступає не лише ключовим ресурсом для розвитку підприємства та реалізації інвестиційних проєктів, а й слугує індикатором його фінансової стійкості та здатності формувати прибуток. Неефективне управління капіталом призводить до дефіциту обігових коштів, зростання боргового навантаження та зниження рентабельності, що може загрожувати банкрутством. За таких умов особливої актуальності набувають питання обґрунтування методики комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства, яка б дозволяла не лише визначити рівень ефективності використання капіталу, а й виявити ключові фактори, що впливають на фінансові результати, структуру та динаміку капіталу. Такий підхід передбачає інтеграцію фінансового, економічного та стратегічного аналізу, що забезпечує об'єктивну оцінку управлінських рішень, дозволяє підприємствам адаптуватися до нових викликів, забезпечити фінансову стійкість і створити умови для подальшого розвитку.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Проблема ефективності системи управління капіталом підприємства привертає увагу як економістів-теоретиків, так і практиків. В сучасних дослідженнях намагаються поєднати класичні фінансові методи із

прогностичними, вартісно-орієнтованими підходами.

Дослідження українських науковців охоплюють різні аспекти управління капіталом, зокрема структуру, джерела та оптимальне розподілення ресурсів на підприємствах, підкреслюючи важливість правильного управління капіталом для забезпечення фінансової стійкості та розвитку підприємства (Пігуль, Дехтяр & Пігуль, 2020, Іщенко, 2024).

Значна кількість наукових робіт присвячена глибокому аналізу традиційних показників оцінки капіталу підприємства, зокрема показників фінансової стійкості, які становлять фундаментальну основу діагностики та протягом десятиліть залишаються важливим інструментом аналітиків (Ткаченко & Зінченко, 2024, Румик & Мельніченко, 2025).

Серед зарубіжних досліджень акцент зміщується на використання вартісно-орієнтованого підходу при оцінюванні ефективності системи управління капіталом підприємства (Kumar & Agrawai, 2025).

Праці науковців Wang, Z. and Zhu, W. (2024), а також дані рейтингових агентств MSCI (2020) спрямовані на дослідження впливу ESG-факторів на вартість капіталу та ефективність його використання.

Аналіз останніх досліджень та публікацій свідчить, що існує потреба в розробці методики комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства, яка б поєднувала класичний фінансовий аналіз із сучасними управлінськими підходами.

Формулювання цілей статті.

Метою дослідження є теоретичне обґрунтування та розробка комплексної методики діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства, що передбачає поєднання класичного фінансового аналізу із вартісно-орієнтованим підходом, визначення впливу ESG-факторів на вартість та ефективність використання капіталу для забезпечення прийняття обґрунтованих управлінських рішень спрямованих на підвищення ринкової вартості та фінансової стійкості підприємства.

У процесі дослідження було використано комплекс загальнонаукових та спеціальних методів дослідження: системний підхід – при розгляді системи управління капіталом як сукупності взаємопов'язаних елементів; метод фінансового аналізу - для оцінки розміру, структури та ефективності використання капіталу за класичними фінансовими показниками; вартісно-орієнтований підхід – при визначенні показника економічної доданої вартості; факторний аналіз – для оцінки впливу факторів на рентабельність капіталу за допомогою багатофакторної моделі Дюпон; ESG-оцінка – для дослідження впливу ESG-факторів на вартість та ефективність використання капіталу підприємства.

Виклад основного матеріалу дослідження. Аналіз наукових досліджень засвідчив, що капітал підприємства інтерпретується як багатовимірна економічна категорія, яка залежно від аналітичного підходу може виступати джерелом створення вартості, інвестиційним ресурсом або фінансовим інструментом. Ефективне управління капіталом передбачає не лише раціональне поєднання власних і позикових коштів, а й підтримання фінансової стійкості та реалізацію стратегічного контролю з боку менеджменту, що в сукупності сприяє досягненню довгострокових цілей підприємства.

Систему управління капіталом можна визначити як сукупність взаємопов'язаних елементів, що

забезпечують прийняття управлінських рішень щодо формування та використання капіталу з метою забезпечення стійкого функціонування та стратегічного розвитку підприємства. Головною метою управління капіталом є забезпечення достатнього обсягу капіталу та його оптимальної структури, що гарантує ефективне фінансування діяльності підприємства і сприяє досягненню стратегічних цілей його функціонування (Пігуль, 2020).

Система управління капіталом спрямована на реалізацію таких ключових завдань (Іщенко, 2024, Ларіонова & Капінос, 2023): оцінка розміру, структури та ефективності використання капіталу; формування достатнього розміру капіталу для забезпечення повного фінансування активів і відповідних темпів економічного зростання; оптимальне використання капіталу за різними напрямками; забезпечення мінімізації вартості капіталу; забезпечення фінансової рівноваги і гнучкості підприємства у процесі свого функціонування; мінімізація фінансових ризиків при збереженні заданого рівня прибутковості; забезпечення відтворення капіталу; підтримання достатнього рівня фінансового контролю за підприємством з боку його власників.

Реалізація цих завдань вимагає безперервного моніторингу ефективності всіх підсистем. Саме це зумовлює необхідність впровадження комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства, оскільки вона дозволяє оцінити поточний стан структури капіталу, виявити відхилення від оптимальних показників та фактори, які вплинули на ефективність використання капіталу, визначити резерви для підвищення рентабельності та стійкості підприємства. Вона виступає логічним продовженням завдань системи управління капіталом, перетворюючи управлінські цілі на вимірювані результати та забезпечує основу для прийняття обґрунтованих рішень. Модель комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом представлено на Рис. 1.

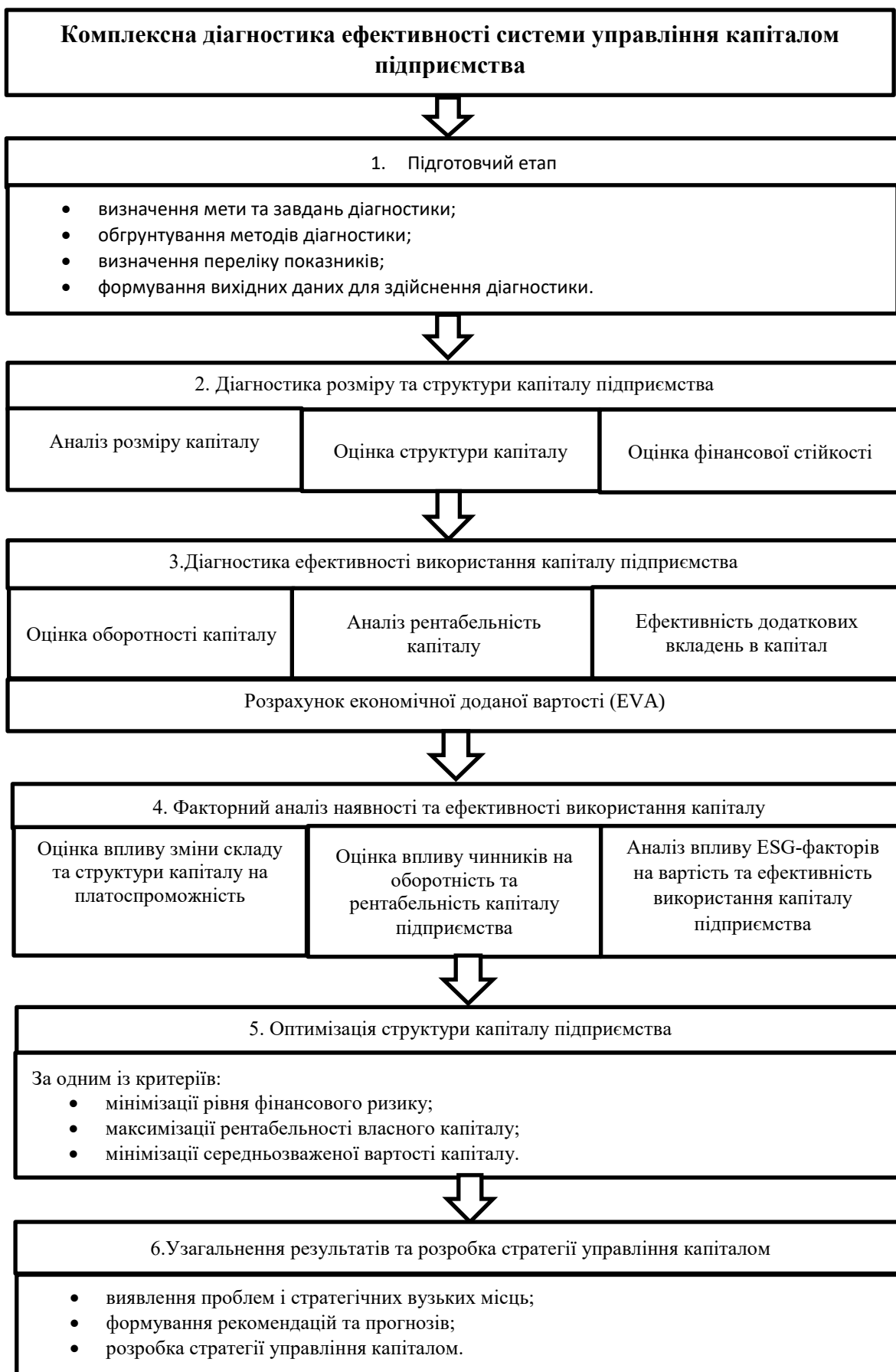


Рис. 1. Модель комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства

Джерело: складено авторами

Запропонована модель комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства є послідовною та структурно завершеною системою аналітичних процедур, що дозволяють здійснити оцінку стану, динаміки та ефективності управління капіталом. Вона включає як традиційний фінансовий аналіз, так і поглиблені методики – розрахунок економічної доданої вартості (EVA), факторний аналіз, оцінку впливу ESG-факторів на вартість й ефективність використання капіталу.

Перший етап даної моделі визначає методологічну основу діагностики — мету, завдання, інструментарій, систему показників і вихідні дані. На цьому етапі передбачено формування індивідуальної системи показників, що дозволяє адаптувати діагностику до особливостей діяльності підприємства та зовнішніх умов.

Діагностика розміру та структури капіталу дає змогу ідентифікувати масштаби фінансових ресурсів та їх відповідність потребам підприємства. Цей етап передбачає використання класичного фінансового аналізу, методів вертикального і горизонтального аналізу балансу підприємства. На даному етапі важливо також здійснити оцінку фінансової стійкості підприємства. При цьому розрахунок класичних коефіцієнтів фінансової стійкості необхідно поєднати із абсолютними показниками, визначеними на основі агрегатного методу оцінки (Павленко & Кожушко, 2021, Ткаченко & Зінченко, 2024). Даний метод передбачає використання трьох показників, які характеризують забезпеченість джерелами формування одного із основних елементів активів «Запасів». На основі значень абсолютних показників робиться висновок про тип фінансової стійкості підприємства. Поєднання двох видів показників забезпечує комплексність аналізу й робить діагностику фінансової стійкості точною та обґрунтованою.

Третій етап «Діагностика ефективності використання капіталу» є критично важливим, оскільки він переходить від констатації розміру і

структури капіталу до оцінки його продуктивності та здатності генерувати прибуток. Важливим є поєднання стандартних фінансових коефіцієнтів із сучасним вартісно-орієнтованим підходом через розрахунок показника економічна додана вартість (EVA). Серед класичних показників ефективності використання капіталу доцільно проаналізувати такі показники: оборотність сукупного капіталу та окремих його складових; рентабельність сукупного капіталу, рентабельність власного капіталу. Окремого дослідження потребують показники ефективності додаткових вкладень в капітал, на основі яких визначається доцільність додаткового залучення капіталу. При аналізі даних показників необхідно ретельно підходити до інтерпретації їх значень. Адже при розрахунку можливі чотири варіанти результатів в залежності від динаміки зміни доходів та капіталу підприємства (Ananieva, O. & Gofman, M. (2022)).

Сучасні західні практики все частіше орієнтуються на розрахунок вартісно-орієнтованих показників оцінки ефективності управління капіталом підприємства (Kumar & Agrawai, 2025). На відміну від традиційних фінансових індикаторів, які в основному відображають бухгалтерський прибуток, EVA дозволяє оцінити реальну економічну вигоду, створену підприємством понад витрати на інвестований капітал. Саме тому цей показник є інструментом, що найбільш точно характеризує здатність управлінської системи генерувати додану вартість.

Економічна додана вартість розраховується за формулою (Гриценко, 2022):

$$EVA = NOPAT - (WACC \cdot IC), \quad (1)$$

де NOPAT – чистий операційний прибуток після оподаткування; WACC – середньозважена вартість капіталу; IC – інвестований капітал.

Якщо $EVA > 0$, то система управління капіталом ефективна, компанія генерує прибуток, який перевищує витрати

на залучення позичкового та власного капіталу.

Якщо $EVA < 0$, то це вказує на критичні прояви. Навіть при позитивному значенні прибутку, капітал використовується неефективно і знижується ринкова вартість підприємства.

EVA враховує вартість як власного, так і позичкового капіталу, що дозволяє оцінити, чи дійсно діяльність підприємства приносить економічний ефект, який перевищує витрати інвесторів і кредиторів. У даній моделі EVA виступає підсумковим показником, який поєднує ефективність операційної діяльності, фінансових рішень та структури капіталу. Таким чином, використання показника EVA в діагностиці ефективності системи управління капіталом забезпечує прийняття стратегічно обґрунтованих управлінських рішень, спрямованих на зростання ринкової вартості та довгостроковий розвиток підприємства.

Факторний аналіз ефективності використання капіталу є ключовим інструментом у комплексній діагностиці. Його мета - кількісно визначити вплив окремих чинників на показник рентабельності та сформулювати основу для оптимізації фінансової політики підприємства. Для даного аналізу доцільно, зокрема, використовувати модель Дюпон. Її головна мета – декомпозиція показника рентабельність капіталу для визначення ключових чинників, що впливають на прибутковість капіталу. Класична модель є спрощеною, оскільки враховує вплив лише двох факторів. Для поглибленого аналізу, на нашу думку, необхідно використовувати багатофакторну модель, відповідно до якої на рентабельність капіталу (ROC) впливають такі фактори: рентабельність продажу (ROS); коефіцієнт оборотності оборотного капіталу (Kow); коефіцієнт покриття позичкового капіталу оборотним (Kd); коефіцієнт фінансового лівериджу (Kfl); коефіцієнт автономії (Ke):

$$ROC = ROS \cdot Kow \cdot Kd \cdot Kfl \cdot Ke; \quad (2)$$

$$\frac{P}{C} = \frac{P}{SAL} \cdot \frac{SAL}{WC} \cdot \frac{WC}{D} \cdot \frac{D}{E} \cdot \frac{E}{C}, \quad (3)$$

де P – операційний прибуток підприємства, тис. грн.; C – вартість всього капіталу, тис. грн.; SAL – виручка від реалізації, тис. грн.; WC – розмір оборотного капіталу, тис. грн.; D – позичковий капітал, тис. грн.; E – власний капітал, тис. грн.

Безпосередній розрахунок впливу кожного із факторів на рентабельність капіталу пропонуємо здійснювати за допомогою індексного методу. Таким чином, дана модель дозволяє визначити, які саме функціональні сфери потребують найбільшої уваги для підвищення прибутковості капіталу.

Сьогодні багато зарубіжних досліджень присвячено визначенню впливу ESG-факторів на ефективність використання капіталу. Саме тому, вважаємо, необхідним проводити оцінку впливу даних факторів при здійсненні комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом підприємства. ESG-фактори – це сукупність екологічних (Environmental), соціальних (Social) та управлінських (Governance) характеристик діяльності підприємства, які використовуються інвесторами, фінансовими аналітиками та рейтинговими агенціями для оцінки сталості, ризиків та довгострокової ефективності бізнесу. ESG-фактори впливають на вартість капіталу, рентабельність та загальну ринкову вартість підприємства через механізми ризику, репутації, доступу до фінансування та операційної ефективності (Wang & Zhu, 2024). За даними MSCI (2020) компанії з високими ESG рейтингами у середньому мали нижчу середньозважену вартість капіталу. WACC для компаній із найвищим рейтингом становила 6,16%, а для компаній із найнижчим – 6,55%.

Інтеграція оцінки ESG-факторів у модель комплексної діагностики ефективності управління капіталом є необхідною передумовою формування сучасної системи стратегічного фінансового менеджменту, орієнтованої на довгострокову стійкість та інвестиційну привабливість.

Наступний етап запропонованої моделі базується на результатах попереднього аналізу та передбачає розробку варіантів оптимізації структури капіталу згідно з обраними критеріями. Вибір критерію оптимізації структури капіталу є складним стратегічним рішенням, яке визначає фінансову політику підприємства. На такий вибір впливають різні фактори: стратегічні цілі, стадія життєвого циклу підприємства, сфера діяльності та прийнятність ризику. Саме тому не існує єдиного універсального критерію. Керівництво підприємства повинно обрати один або поєднати декілька критеріїв для досягнення збалансованості між прибутковістю та рівнем фінансового ризику.

Завершальним етапом даного аналітичного процесу є узагальнення результатів та розробка стратегії управління капіталом підприємства. Він передбачає трансформацію всіх аналітичних даних та факторного аналізу у довгостроковий план дій для реалізації загальної фінансової стратегії підприємства.

Висновки. Отже, розроблена методика комплексної діагностики ефективності системи управління

капіталом підприємства є структурованою багатоетапною системою аналітичних процедур спрямованих на прийняття управлінських рішень для забезпечення фінансової стійкості та сталого розвитку підприємства. Вона поєднує традиційні методи фінансового аналізу з вартісно-орієнтованим підходом, який найбільш точно відображає здатність підприємства створювати прибуток, що перевищує вартість інвестованого капіталу. Застосування багатофакторної моделі та включення ESG-факторів у діагностичний процес дозволяють кількісно визначити вплив функціональних сфер та стратегічних чинників на ефективність використання капіталу підприємства, забезпечуючи тим самим надійну аналітичну основу для прийняття стратегічно обґрунтованих рішень спрямованих на максимізацію ринкової вартості підприємства.

Перспективи подальших досліджень полягають у розробці галузево-специфічних моделей комплексної діагностики ефективності системи управління капіталом, що враховують різні технологічні цикли, рівень інноваційності та інституційні обмеження.

Література:

1. Пігуль, Н.Г., Дехтяр, Н.А., & Пігуль Є.І. (2020). Теоретичні засади управління капіталом підприємства. *Інфраструктура ринку*, 48, 251-256. URL: http://www.market-infr.od.ua/journals/2020/48_2020_ukr/48.pdf
2. Іщенко, Н. (2024). Управління капіталом підприємства: теоретичні та практичні аспекти. *Економіка та суспільство*, 70. DOI: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-70-108>
3. Ткаченко, Є.Ю., & Зінченко, В.В. (2024). Сучасні підходи до оцінки фінансової стійкості підприємства. *Причорноморські економічні студії*, 86, 153-159. DOI: <https://doi.org/10.32782/bses.86-24>
4. Румик, І.І., & Мельніченко, І.В. (2025). Методика наукового дослідження фінансової стійкості в системі економічного механізму малих підприємств: принципи управління та діагностика рівня. *Ефективна економіка*, 5. DOI: <https://doi.org/10.32702/2307-2105.2025.5.21>
5. Kumar, A.K., & Agrawai, D.V. (2025). Exploring the Link Between Economic Value Added, Leverage, and Capital Structure Decisions: A Multi-Stage Analysis of Indian Corporates. *Advances in Consumer Research*, 2(4), 3816-3835. URL: <https://acr-journal.com/article/exploring-the-link-between-economic-value-added-leverage-and-capital-structure-decisions-a-multi-stage-analysis-of-indian-corporates-1478/>
6. Wang, Z., & Zhu, W. (2024). ESG Performance, Financing Constraints and Firm Capital Efficiency. *Open Journal of Business and Management*, 12, 3676-3691. DOI: <https://doi.org/10.4236/ojbm.2024.125183>
7. MSCI (2020). ESG and the cost of capital. URL: <https://www.msci.com/research-and-insights/blog-post/esg-and-the-cost-of-capital>
8. Ларіонова, К., & Капінос, Г. (2023). Механізми управління капіталом підприємства. *Modeling the development of the economic systems*, 3, 147-154. DOI: <https://doi.org/10.31891/mdes/2023-9-20>
9. Павленко, О.П., & Кожушко, Д.В. (2021). Теоретичні аспекти оцінки фінансової стійкості сільськогосподарських підприємств. *Економічний простір*, 173, 76-80. <https://doi.org/10.32782/2224-6282/173-11>
10. Ananieva, O., & Hofman, M. (2022). The peculiarities of the research tools in the analysis of

enterprise economics in a state of uncertainty. *The economics of uncertainty: content, evaluation, and regulation*: collective monograph /edited by Iryna Radionova. Tallinn: Scientific Center of Innovative Researches OU, 129-145. DOI: <https://doi.org/10.36690/EUCER-129-145>

11. Ramasoot, S. (2025) How ESG contribute to improve a company's financial performance? URL:

<https://www.stamford.edu/how-esg-contribute-to-improve-a-companys-financial-performance/>

12. Гриценко, Л.Л., & Деркач, Л.С. (2022). Економічна додана вартість як показник оцінки ефективності функціонування підприємства. *Вісник Сумського державного університету. Серія «Економіка»*, 1, 41-52. DOI: <https://doi.org/10.21272/1817-9215.2022.1-4>