

УДК 658.15:330.341.1
JEL Classification G32, O16, D24, M21
DOI 10.33111/EE.2025.55.KorolenkoV

Vyacheslav Korolenko
PhD student
Department of Economics,
Organization and Business
management
Kyryvi Rih National University

Короленко Вячеслав Володимирович
аспірант кафедри
економіки, організації
та управління підприємствами,
Криворізький національний
університет

ORCID: 0009-0009-0754-8777

АКТУАЛЬНІ ОРІЄНТИРИ ОЦІНЮВАННЯ КАПІТАЛОУТВОРЕННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

АНОТАЦІЯ. У статті розглянуто актуальні орієнтири оцінювання ефективності капіталоутворення на підприємстві. Показано, що наявні підходи характеризуються фрагментарністю та домінуванням фінансової орієнтації, що обмежує їх застосування в умовах постіндустріальної економіки. Запропоновано систематизацію підходів у форматі процесної, об'єктної, атрибутивної та управлінської площин, що дозволяє інтегрувати різномірні логіки оцінювання у цілісну структуру. Обґрунтовано принципи, які формують методологічний базис та розширюють його прогностичні можливості. Показано перспективи використання результатів для розробки інтегрованих систем показників, data-driven моделей прогнозування та вдосконалення стратегічного управління підприємством. Практична значущість результатів дослідження визначається можливістю їх інтеграції в корпоративне управління, інвестиційну політику та нефінансову звітність підприємств.

КЛЮЧОВІ СЛОВА: капіталоутворення, оцінювання, капітал, фінансові та нефінансові індикатори, стратегічний менеджмент, data-driven економіка.

CURRENT BENCHMARKS FOR EVALUATING CAPITAL FORMATION IN ENTERPRISES

ANNOTATION. The article explores the issue of assessing the effectiveness of capital formation at the enterprise level as a key process that determines the economic stability and strategic development prospects of business entities. It is shown that contemporary approaches to defining the essence and evaluating capital formation are diverse, characterized by terminological ambiguity and methodological fragmentation. The majority of existing methodologies are finance-centered, which limits their analytical relevance under post-industrial conditions, where intangible resources and non-financial factors increasingly shape enterprise capital value. The purpose of the study is to provide a scientific substantiation of

current benchmarks for evaluating capital formation that are capable of integrating heterogeneous approaches into a systematic structure and creating a foundation for further development of methodological tools. The article proposes a systematization of existing evaluation logics within four dimensions: process-based, object-based, attributive, and managerial. This approach enables the structuring of diverse methodological solutions and ensures their complementarity, paving the way for the development of a holistic conceptual framework. Particular attention is devoted to evaluation principles that constitute the methodological basis for analyzing the effectiveness of capital formation. Alongside classical principles of systematicity, multidimensionality, and value openness, new benchmarks are substantiated – prognostic relevance, algorithmic integrability, and scenario adaptability. These expand the research field, transforming evaluation from an instrument of retrospective diagnosis into a mechanism for anticipating enterprises' future development trajectories. The value of the obtained results lies in combining the typologization of approaches with the formulation of innovative principles that meet the challenges of the data-driven economy. The practical significance of the study is defined by the possibility of applying the proposed conceptual framework within systems of strategic management, investment policy, non-financial reporting, and corporate controlling.

KEY WORDS. Capital formation; evaluation; capital; financial and non-financial indicators; strategic management; data-driven economy.

Вступ. У сучасній економічній науці проблема оцінювання капіталоутворення на підприємстві є однією з найбільш дискусійних, що пояснюється тим, що саме явище капіталоутворення трактується дослідниками досить неоднозначно. У наукових дослідженнях капіталоутворення визначається як:

- як процес інвестування у відтворення основних засобів і нарощення виробничих потужностей (А. Сміт, К. Маркс, Д. Рікардо, О. Бланшар, Н. Грегорі Менк'ю, Р. Солоу, Г. Манк'ю, Д. Ромер, А. Амоша, С. Покропивний, І. Булєєв та інші);

- як форма макроекономічного нагромадження капіталу в умовах структурних змін (Д. Гейл, Р. Лукас, П. Ромер, Х. Узінг та інші);

- як управлінська функція підприємства, спрямована на забезпечення фінансової стійкості та інвестиційної привабливості (І. Бланк, Н. Брюховецька, Дж. В. Хорн, В. Марченко, О. Мендрул, О. Мельник, Н. Шевчук та інші);

- як механізм акумуляції та трансформації нематеріальних активів, людського та соціального капіталу (П. Бурдье, Г. Беккер, М. Граневіттер, Л. Гоббс, Дж. Коулман, М. Кастельс, Р. Патнем, О. Бутнік-Сіверський, Г. Швиданенко та інші).

Відповідно, й підходи до оцінювання капіталоутворення мають суттєві відмінності між собою. Традиційні (класичні) мето-

дичні підходи тяжіють до фінансоцентризму, обмежуючись показниками дохідності, фінансового ризику, ліквідності та вартості капіталу. Інституційні й соціально-економічні концепції сфокусовані на інноваційності, стійкості, цифровізації, рівні розвитку людського капіталу. Постіндустріальна специфіка оцінювання розширюється аналітичними проєкціями, залучаючи нефінансові метрики та ESG-індикатори. Водночас відсутній універсальний концептуальний каркас, що дозволяв би інтегрувати ці підходи у системне бачення ефективності капіталоутворення на підприємстві з урахуванням сучасних специфічних характеристик бізнес-середовища.

Така ситуація зумовлює розпорошеність інструментарію, що ускладнює практичну діагностику та управління процесами капіталоутворення. Наявні підходи відображають лише окремі грані цього феномену, такі як фінансову результативність, інноваційний потенціал або соціальну віддачу, але не дозволяють комплексно оцінити взаємодію і синергію різних форм капіталу.

Результати авторського дослідження капіталоутворення дозволяє дійти висновку щодо його визначення як системи взаємодії диференційованих форм капіталу (фінансового, матеріального, інтелектуального, соціального, культурного, інших), яка розгортається у двох взаємопов'язаних просторах: об'єктивованому (матеріальні активи, фінансові ресурси, технологічна база) та інкорпорованому (знання, компетенції, довіра, організаційна культура, цінності). У цьому змістовному контексті має сенс досліджувати ефективність капіталоутворення не лише як здатність підприємства до відтворення і зростання ресурсів, а й як спроможність генерувати синергію між об'єктивованим та інкорпорованим просторами.

Мета дослідження полягає у науковому обґрунтуванні актуальних орієнтирів оцінювання ефективності капіталоутворення на підприємстві, що мають враховувати багатовимірність цього процесу та інтегрувати різноманітні підходи у системно впорядковану структуру. Такий підхід має подолати надмірну фрагментарність існуючих методичних підходів, розширити межі фінансової інтерпретації та закласти основи для формування нового методологічного простору, в якому процеси формування, використання та відтворення капіталу розглядатимуться як органічна єдність.

Результати дослідження. Результати вивчення наукового робочого щодо оцінювання капіталоутворення на підприємстві дозволяють говорити про дуже широкий спектр наукових підходів

та їх змістовних інтерпретацій, які у свої цілісності відображають різні логіки: від фінансово-аналітичних моделей і систем вартісно-орієнтованого управління до концепцій, що акцентують увагу на соціальних, інституційних чи інноваційних вимірах. Кожна з цих логік розкриває важливі сутнісні аспекти щодо змісту капіталоутворення та його відповідного оцінювання, але разом вони створюють доволі складну картину, де важко виокремити єдиний концептуальний базис. Саме тому актуалізується завдання впорядкування цього різноманіття через певну структурну рамку, яка мислиться у таких змістовних площинах як процесна, об'єктна, атрибутивна та управлінська, що дозволяє виділити їх спільні та відмінні риси, а також виявити проблемні аспекти для подальшого розвитку.

Процесна площина відображає логіку капіталоутворення як динамічної послідовності процесів, де оцінювання відбувається за такими етапами, як формування капіталу (ідентифікація та мобілізація ресурсів), функціонування (здатність капіталу генерувати результати у виробничій та фінансовій сферах), накопичення (приріст і якісне збагачення капіталу) та інвестування / реінвестування (перерозподіл і спрямування результатів на подальший розвиток). У цій площині основний фокус зосереджено на еволюційності та темпоральності капіталоутворення, тобто ефективність оцінюється не лише у статичі, а й у динаміці змін, включно з лаговими ефектами [1–2].

Об'єктна площина пов'язана з тим, що саме є предметом оцінювання капіталоутворення на підприємстві. У цій площині розрізняють об'єкти капіталоутворення – активи підприємства у їх матеріальній, фінансовій та нематеріальній формах – і джерела фінансування цих об'єктів – власний, позиковий чи гібридний капітал. Особливістю оцінювань у цьому змістовному просторі є формування критеріїв та показників ефективності за видами капіталу, а основними підходами – бухгалтерський, фінансовий, економічний (вартісний) [3].

В *атрибутивній площині* оцінювання капіталоутворення відображено якісні параметри капіталу, які визначають його або в аспектах придатності і достатності або ризику, ліквідності та дохідності як характеристик якості капіталу. Такі характеристики розкривають компроміси між безпекою і зростанням, маневреністю і стабільністю, короткостроковою прибутковістю і довгостроковою стійкістю. У більшості сучасних підходів до оцінювання ці характеристики вимірюються переважно через фінансові коефіцієнти, що зводить складний феномен капіталоутворення до вузь-

кого інструментарію. Водночас у контексті даного дослідження ризик, ліквідність і дохідність розглядаються не лише як зовнішні параметри, а як іманентні властивості процесу капіталоутворення, що відображають його системну якість [1; 4–5].

Управлінська площина є органічним поєднанням трьох попередніх (процесної, об'єктної та атрибутивної) та відображає рівень, на якому результати оцінювання капіталоутворення трансформуються в стратегії, політики й управлінські практики. Якщо попередні аналітичні площини дослідження капіталоутворення дають відповідь на питання «як відбувається», «що формується» та «які властивості має капітал», то управлінська площина показує «як забезпечити їх інтеграцію й спрямувати розвиток цілісності та системності капіталоутворення» [1; 6]. Саме в межах управлінської площини еволюціонували два ключові підходи до оцінювання та управління капіталоутворенням:

- вартісно-орієнтований підхід (Value-Based Management), який сфокусований на максимізації вартості капіталу та забезпеченні відтворення через фінансові результати; став класичною домінантою у корпоративних фінансах;

- ціннісно-орієнтований підхід, що сформувався як реакція на обмеженість фінансоцентризму і ставить у центр взаємодію зі стейкхолдерами, урахування соціальних, екологічних та інституційних аспектів капіталоутворення.

Отже, управлінська площина не лише інтегрує результати оцінювання капіталоутворення в єдину систему рішень, а й визначає перспективи розвитку наукових і прикладних підходів – від класичного вартісно-орієнтованого до сучасного ціннісно-орієнтованого, що розширює горизонти ефективності капіталоутворення за межі традиційних фінансових критеріїв та систем аналітичних індикаторів.

Попри впорядкованість виділених змістовних аналітичних площин, сучасний концептуальний базис оцінювання капіталоутворення на підприємстві не можна вважати остаточно сформованим та достатньо цілісним. У сучасних методичних підходах до оцінювання капіталоутворення на підприємстві простежується чітко окреслена фінансова орієнтація, коли фінансові результати набувають статусу визначального критерію, тоді як нефінансові виміри редукуються до додаткових або периферійних елементів капітальної бізнес-аналітики. Така ситуація зумовлює методологічний дисбаланс, суть якого полягає в тому, що процесна, об'єктна й атрибутивна площини фактично замикаються на грошових вимірах, тоді як багатство інкорпорованого простору капі-

талу – знання, компетенції, довіра, інституційні практики – лишається недооціненим внаслідок складності формалізацій.

Варто зауважити, що у сучасному економічному дискурсі відбувається активний розвиток методичних підходів до оцінювання капіталоутворення на підприємстві, що інтегрують нефінансову аналітику через системи критеріїв та індикаторів сталого розвитку, оцінювання людського та інтелектуального капіталу, ін. Незважаючи на належну концептуалізацію нефінансових вимірів капіталоутворення, їх інтеграція у практичні системи оцінювання на рівні підприємства наштовхується на низку суттєвих обмежень. Ключовою проблемою постає відсутність цілісної інформаційної бази, здатної відобразити багатовимірність об'єктивованого та інкорпорованого просторів капіталоутворення.

Дані про соціальний, людський, інтелектуальний та інституційний капітали формуються у розрізних масивах HR-звітності, нефінансових деклараціях, інноваційній статистиці, патентних реєстрах та ін., що унеможливорює їх безпосереднє практичне використання у моделюванні ефективності капіталоутворення.

Додатковим обмеженням є нестача усталених стандартів оцінювання нефінансових параметрів. Попри те, що у межах атрибутивної площини чітко виокремлюються ризик, ліквідність і дохідність, їх операціоналізація щодо нематеріальних активів і ресурсів інкорпорованого простору лишається методологічно невизначеною. Це зумовлює розмитість і несумірність наявних метрик, що унеможливорює формування єдиної системи координат для здійснення оцінювання.

Для існуючого концептуального базису оцінювання капіталоутворення є характерною певна подвійна асиметрія, коли, з одного боку, він достатньо розроблений на рівні наукових концептів, а з другого – позбавлений інституційно закріпленої інформаційної основи та механізмів стандартизації, що робить його практичне застосування достатньо обмеженим. Подолання цієї асиметрії актуалізує посилення концептуальної складової оцінювання, яка має виконати функцію інтегруючого каркасу між науковою багатовимірністю та інформаційною розірваністю практики.

У сучасних дослідженнях виокремлюється низка базових принципів, що лежать в основі методичних підходів до оцінювання капіталоутворення на підприємстві. Йдеться насамперед про принцип системності [7], який забезпечує інтегроване бачення процесів формування, функціонування та накопичення капіталу; принцип багатовимірності [8–9], що дозволяє розглядати як матеріальні, так і нематеріальні компоненти капіталу; принцип

ціннісної відкритості [10–11], який спрямовує увагу дослідників на ширший спектр ціннісних орієнтирів, ніж суто вартісні; а також принципи стандартизації, порівнянності та динамічності [12–14], що пояснюють потребу в уніфікованих і водночас гнучких підходах. Саме на цій основі сформувався існуючий доробок методик оцінювання – від класичних фінансових коефіцієнтів до сучасних індикаторів інтелектуального та соціального капіталу.

Аналіз сучасних тенденцій в економічному оцінюванні капітальних процесів і явищ дає підстави для висновку, що набору класичних базових принципів вже недостатньо для пояснення нових викликів, з якими стикаються підприємства у постіндустріальній економіці. Проблеми дефіциту релевантної інформації, зростання ролі нефінансових вимірів, а також потреба в прогнозуванні майбутніх результатів капіталоутворення зумовлюють необхідність розширення концептуального базису за рахунок введення та дотримання низки нових принципів.

У цьому контексті доцільним є уведення нових орієнтирів, що формують прогностичну та технологічну перспективу оцінювання:

- *принцип прогностичної релевантності*, який зумовлює перехід від ретроспективної діагностики до випереджального аналізу майбутніх станів капіталу; урахування лагових ефектів у розвитку нематеріальних форм капіталу (інтелектуального, організаційного, соціального) потребує застосування інструментів прогнозування, що інтегрують як кількісні, так і якісні параметри [15];

- *принцип алгоритмічної інтегрованості*, що забезпечує придатність концептуального базису до операціоналізації засобами сучасної аналітики, такими як машинного навчання, економетричних моделей та технологій обробки великих даних; це створює передумови для побудови гнучких систем оцінювання, здатних адаптуватися до швидкоплинного інформаційного середовища;

- *принцип сценарної адаптивності*, який передбачає здійснення оцінювання з урахуванням альтернативних траєкторій розвитку підприємства – від базового до альтернативних сценаріїв; такий підхід дозволяє поєднати оцінювання капіталоутворення з механізмами стратегічного планування та ризик-менеджменту [16].

Отже, розширення принципової бази шляхом уведення прогностичних, алгоритмічних та сценарних орієнтирів надає концептуальному підґрунтя оцінювання капіталоутворення нової якості, що перетворює даний процес з інструмента фіксації стану підприємства на механізм передбачення його траєкторії розвитку, яка відповідає викликам data-driven економіки.

Висновки. Представлені у дослідженні результати розвитку концептуального базису оцінювання капіталоутворення створюють передумови для якісно нового рівня бізнес-аналітики підприємства. Цінність отриманих результатів дослідження полягає не стільки в впорядкуванні наявних змістовних підходів до оцінювання капіталоутворення, скільки у актуалізації можливостей для подальшого вдосконалення методичного інструментарію, який би був адекватним сучасним умовам.

Перспективним напрямом є побудова інтегрованих систем критеріїв та показників, які здатні поєднати фінансові та нефінансові виміри, забезпечуючи комплексне відображення результативності та ефективності капіталоутворення. Особливого значення набуває включення індикаторів інтелектуального, соціального та організаційного капіталу, що дозволить подолати традиційну фінансоцентричну обмеженість. Введені у дослідженні акценти на прогностичності та алгоритмічній інтегрованості визначають наступний крок у розвитку теорії й практики, що пов'язаний з розробкою моделей, здатних працювати з великими масивами даних та застосовувати машинне навчання для прогнозування траєкторій розвитку капіталу, що відкриває можливості до створення data-driven систем управління, які забезпечують не лише діагностику, а й випереджальне бачення змін. Не менш важливим є потенціал сценарної адаптивності, що дозволяє поєднати оцінювання з інструментами стратегічного планування та ризик-менеджменту. Такий підхід створює основу для переходу від статичного аналізу до моделювання можливих майбутніх станів капіталу, враховуючи як позитивні, так і стресові сценарії розвитку.

Запропоновані результати є перспективними у таких аспектах: *методичний* (створення багатовимірних систем показників і прогнозованих моделей); *управлінський* (інтеграція концептуального базису у практики корпоративної стратегії, інвестиційної політики та нефінансової звітності); *науковий* (розвиток концепцій, що синтезують вартісні та ціннісні орієнтири капіталоутворення в умовах постіндустріальної економіки).

Отримані результати дослідження є відкритими й окреслюють вектор розвитку від традиційної фінансової діагностики до стратегічного, багатовимірного і прогностичного оцінювання капіталоутворення на підприємстві.

Література

1. Мельник О. В. Капіталізація підприємств: теорія та практика: монографія. Кам'янець-Подільський: Видавець Панькова А. С., 2020. 428 с.

2. Швиданенко Г.О., Шевчук Н.В. Управління капіталом підприємства: навч. посіб. К.: КНЕУ, 2007. 440 с.
3. Рябікіна К.Г. Ефективність управління капіталом підприємств: монографія. Кривий Ріг : Видавництво «Діонат» (ФОП Чернявський Д.О.), 2019. 200 с.
4. Смирнов Є.С., Катрич Д.Ю. Наукові підходи до визначення економічного зростання підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2024. Вип 52. С. 111-120.
5. Магдалюк О.В. Визначення та вимірювання якості капіталу підприємства. *Стратегія економічного розвитку України*. 2018. Том 42. С. 217-226.
6. Магдалюк О.В. Управлінські аспекти фінансових моделей формування та зростання вартості капіталу підприємства. *Економіка харчової промисловості*. 2020. Т.12, Вип. 2. С. 76-81.
7. Bertalanffy L. *General System Theory: Foundations, Development, Applications*. New York: George Braziller, 1968. 289 p.
8. Barney J. Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*. 1991. Vol. 17, No. 1. Pp. 99-120.
9. Edvinsson L., Malone M. S. *Intellectual Capital: Realizing Your Company's True Value by Finding Its Hidden Brainpower*. New York: Harper Business, 1997. 225 p.
10. Freeman R. E. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge: Cambridge University Press, 2010. 276 p.
11. Rappaport A. *Creating Shareholder Value: A Guide for Managers and Investors*. New York: Free Press, 1999. 224 p.
12. Kaplan R. S., Norton D. P. *The Balanced Scorecard: Translating Strategy into Action*. Boston: Harvard Business School Press, 1996. 322 p.
13. Nelson R. R., Winter, S. G. *An Evolutionary Theory of Economic Change*. Cambridge: Harvard University Press, 1982. 437 p.
14. Schumpeter J. A. *The Theory of Economic Development: An Inquiry into Profits, Capital, Credit, Interest, and the Business Cycle*. Cambridge: Harvard University Press, 1934. 255 p.
15. Brynjolfsson E., McElheran K. The Rapid Adoption of Data-Driven Decision-Making. *American Economic Review: Papers and Proceedings*. 2016. Vol. 106, No. 5. Pp. 133-139. DOI: 10.1257/aer.p20161016.
16. Schoemaker P. J. H. Scenario Planning: A Tool for Strategic Thinking. *Sloan Management Review*. 1995. Vol. 36, No. 2. Pp. 25-40.

References

1. Melnyk, O. V. (2020). *Kapitalizatsiia pidpriemstv: teoriia ta praktyka* [Capitalization of enterprises: theory and practice]. Kamianets-Podilskyi: Vydavets Pankova A. S. [in Ukrainian].
2. Shvydanenko, H. O., & Shevchuk, N. V. (2007). *Upravlinnia kapitalom pidpriemstva* [Enterprise capital management]. Kyiv: KNEU. [in Ukrainian].

3. Riabykina, K. H. (2019). *Efektivnist upravlinnia kapitalom pidpriemstv* [Efficiency of enterprise capital management]. Kryvyi Rih: Vydavnytstvo "Dionat" (FOP Cherniavskiy D. O.). [in Ukrainian].
4. Smyrnov, Ye. Ye., & Katrych, D. Yu. (2024). Naukovi pidkhody do vyznachennia ekonomichnoho zrostantia pidpriemstva [Scientific approaches to defining enterprise economic growth]. *Stratehiia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy (Strategy of Economic Development of Ukraine)*, (52), 111-120. [in Ukrainian].
5. Mahdaliuk, O. V. (2018). Vyznachennia ta vymiriuvannia yakosti kapitalu pidpriemstva [Definition and measurement of enterprise capital quality]. *Stratehiia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy (Strategy of Economic Development of Ukraine)*, 42, 217-226. [in Ukrainian].
6. Mahdaliuk, O. V. (2020). Upravlinski aspekty finansovykh modelei formuvannia ta zrostantia vartosti kapitalu pidpriemstva [Managerial aspects of financial models for enterprise capital value growth]. *Ekonomika kharchovoi promyslovosti (Economics of the Food Industry)*, 12(2), 76-81. [in Ukrainian].
7. Bertalanffy, L. (1968). *General system theory: Foundations, development, applications*. New York: George Braziller.
8. Barney, J. (1991). Firm resources and sustained competitive advantage. *Journal of Management*, 17(1), 99-120.
9. Edvinsson, L., & Malone, M. S. (1997). *Intellectual capital: Realizing your company's true value by finding its hidden brainpower*. New York: Harper Business.
10. Freeman, R. E. (2010). *Strategic management: A stakeholder approach*. Cambridge: Cambridge University Press.
11. Rappaport, A. (1999). *Creating shareholder value: A guide for managers and investors*. New York: Free Press.
12. Kaplan, R. S., & Norton, D. P. (1996). *The balanced scorecard: Translating strategy into action*. Boston: Harvard Business School Press.
13. Nelson, R. R., & Winter, S. G. (1982). *An evolutionary theory of economic change*. Cambridge: Harvard University Press.
14. Schumpeter, J. A. (1934). *The theory of economic development: An inquiry into profits, capital, credit, interest, and the business cycle*. Cambridge: Harvard University Press.
15. Brynjolfsson, E., & McElheran, K. (2016). The rapid adoption of data-driven decision-making. *American Economic Review: Papers and Proceedings*, 106(5), 133–139. <https://doi.org/10.1257/aer.p20161016>
16. Schoemaker, P. J. H. (1995). Scenario planning: A tool for strategic thinking. *Sloan Management Review*, 36(2), 25-40.

Стаття надійшла до редакції 05.10.2025.