

DOI 10.36074/logos-06.02.2026.016

ОБҐРУНТУВАННЯ СТРАТЕГІЧНИХ НАПРЯМІВ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВА ЗА РЕЗУЛЬТАТАМИ ДІАГНОСТИКИ ФІНАНСОВИХ ДРАЙВЕРІВ

Кривов'язюк Ігор Володимирович¹, Кобиш Анастасія Вікторівна²

1. канд. екон. наук, професор,
професор кафедри підприємництва, торгівлі та логістики
Луцький національний технічний університет, УКРАЇНА
ORCID ID: 0000-0002-8801-4700

2. здобувач кафедри підприємництва, торгівлі та логістики
Луцький національний технічний університет, УКРАЇНА

Нестабільність зовнішнього середовища, зростання вартості фінансування та підвищені вимоги до фінансової прозорості зумовлюють зміщення акценту зі «стратегії намірів» до «стратегії доказів», де кожне стратегічне рішення має підтверджуватися здатністю підприємства генерувати грошові потоки, підтримувати ліквідність і створювати економічну цінність. Для підприємств це означає необхідність переходу від фрагментарного аналізу звітності до комплексної діагностики фінансових драйверів розвитку – показників і причинно-наслідкових факторів, які визначають фінансові результати та межі безпечного зростання. Сучасні міжнародні огляди фіксують, що саме проблеми ліквідності, оборотного капіталу та вартості капіталу стають «вузькими місцями» стійкості компаній у періоди шоків, а фінансові рішення мають враховувати сценарність і ризики [12; 13]. В управлінській практиці стратегічні цілі нерідко недостатньо корельовано з фінансовими драйверами та KPI, через що стратегія втрачає керованість. У сучасній концепції стратегічного вимірювання (оновлені підходи Balanced Scorecard) наголошується на необхідності формувати причинно-наслідкові ланцюги між операційними змінами, нефінансовими показниками та фінансовими результатами, що переводить стратегію у площину вимірюваних драйверів [15; 17]. Важливо відзначити й необхідність врахування системного підходу при впровадженні технології діагностичного аналізу та визначенні стратегічних напрямів розвитку підприємства [18].

Метою роботи є обґрунтування підходу до вибору стратегічних напрямів розвитку підприємства за результатами діагностики фінансових драйверів із виділенням стратегічних резервів зростання, формуванням стратегічних альтернатив і розробленням практичних рекомендацій щодо посилення фінансових драйверів реалізації стратегічних можливостей.

Фінансові драйвери доцільно трактувати як систему взаємопов'язаних факторів, що визначають: здатність підприємства генерувати операційний та вільний грошовий потік, потребу в інвестованому капіталі та оборотному капіталі, ризиковість і вартість фінансування, створення економічного прибутку як різниці між доходністю інвестованого капіталу та його вартістю. У прикладній площині система драйверів має бути придатною до «декомпозиції»: фінансовий результат розкладається на підрезультати (маржа, оборотність, фінансовий важіль), а ті – на керовані причини (ціна, собівартість, продуктивність, умови розрахунків, політика запасів тощо).

Сучасні публікації з корпоративних фінансів підкреслюють, що аналіз створення вартості варто вести через економічний прибуток і його драйвери: виручка, операційна маржа, оборотність, структура матеріального капіталу та WACC [11; 16]. Така логіка є практичною, бо дозволяє «приземлити» стратегію на керовані фінансові змінні.

Методологія дослідження у статті базується на поєднанні:

- коефіцієнтного аналізу (прибутковість, ліквідність, фінансова стійкість);
- факторного аналізу (декомпозиція рентабельності та ефективності);
- аналізу грошових потоків і оборотного капіталу;
- вартісно-орієнтованої оцінки (ROIC–WACC як ядро оцінювання створення вартості). Цей підхід узгоджується з практичними рекомендаціями щодо стратегічного аналізу бізнесу, де фінансова діагностика розглядається як ключова передумова стратегічних рішень [2; 8].

Комплексна діагностика фінансових драйверів має давати відповідь на три прикладні питання: де саме створюється або втрачається вартість; які обмеження стримують зростання; які управлінські дії здатні швидко конвертуватися у фінансовий ефект без надмірного ризику. У цьому сенсі діагностика не обмежується фіксацією коефіцієнтів, а фокусується на пошуку резервів і формуванні стратегічних рішень.

Найчастіше стратегічні резерви зростання концентруються у трьох «вузлах» – прибутковості (навіть незначні покращення маржі за умов сталих обсягів збуту здатні суттєво підсилити грошовий потік); оборотному капіталі (скорочення періоду інкасації дебіторської заборгованості, оптимізація запасів і керування кредиторською заборгованістю впливають на ліквідність, а в кризові періоди саме ліквідність стає критичним фактором виживання

ABSCHNITT 5.

MANAGEMENT, ÖFFENTLICHE VERWALTUNG UND ADMINISTRATION

компаній [12; 13]); вартості капіталу та фінансовій стійкості (за високої боргової залежності стратегія росту може бути «непідйомною» навіть за позитивної маржинальності через ризики платоспроможності та ковенантні обмеження.

Нижче подано узагальнену систему діагностики драйверів і типові стратегічні резерви, які впливають із результатів оцінювання (таблиця 1).

Таблиця 1

Фінансові драйвери розвитку підприємства: діагностичні індикатори та стратегічні резерви зростання

Блок драйверів	Діагностичні індикатори	Типові «сигнали» проблеми	Стратегічні резерви зростання
Прибутковість і маржа	валова/операційна маржа, EBITDA margin, структура витрат	маржа падає швидше за виручку; високі непрямі витрати	портфельна оптимізація; підвищення цінової дисципліни; програми продуктивності та зниження собівартості
Ефективність активів	оборотність активів, фондівіддача, оборотність капіталу	активи зростають швидше за продажі; недозавантаження потужностей	вивільнення/продаж непрофільних активів; підвищення завантаження; аутсорсинг капіталоємних функцій
Оборотний капітал і ліквідність	DSO, DIO, DPO, грошовий операційний цикл; поточна та швидка ліквідність	довгий операційний цикл; «заморожені» запаси; прострочена дебіторка	кредитна політика і контроль дебіторки; ABC/XYZ-управління запасами; переговори щодо умов із постачальниками; факторинг
Фінансова стійкість	debt/EBITDA; покриття відсотків; частка короткострокового боргу	високий ризик рефінансування; падіння покриття відсотків	реструктуризація боргу; подовження строків; диверсифікація джерел фінансування; зниження фінансового ризику
Інвестиційна ефективність	ROIC, IRR/NPV проєктів, капіталоємність інвестицій	Капвитрати не дають зростання ефекту; інвестиції «проїдають» гроші	відбір проєктів за ROIC/NPV; stage-gate контроль; фокус на проєктах із швидшим cash-effect
Драйвери економічного прибутку	ROIC-WACC; економічний прибуток	ROIC нижче WACC; ріст виручки без росту економічного прибутку	підвищення ROIC (маржа+оборотність); зниження WACC (ризик/прозорість/структура капіталу)

Джерело: побудовано за даними автора на основі [4-8; 11; 13; 16]

Окремо підкреслимо блок оборотного капіталу: українські дослідження останніх років прямо наголошують, що узгоджений механізм управління оборотним капіталом підтримує безперервність циклу, нормалізує поточну фінансову стійкість і дає швидкий ефект для ліквідності [3; 10].

Результати діагностики фінансових драйверів формують стратегічні альтернативи у взаємовиключні або комбіновані траєкторії розвитку. Ключова вимога до них – вони мають бути різними як за формулюванням, так і логікою фінансових драйверів: що підприємство посилює (оборотність, ліквідність, маржу, інвестиційну віддачу, фінансову стійкість) і якою ціною (ризик, CAPEX, потреба в оборотному капіталі, залежність від зовнішнього фінансування).

Науковцями підкреслюється, що стратегічний аналіз та визначення напрямів розвитку мають базуватись на діагностуванні показників стратегічної успішності (економічне зростання, фінансова стійкість, інноваційність) і враховувати наслідки реалізації альтернатив [8; 9], як подано в таблиці 2.

Таблиця 2

Стратегічні альтернативи розвитку підприємства та їх фокус на фінансових драйверах

Стратегічна альтернатива	Драйверний фокус	Очікуваний фінансовий ефект	Ключові KPI для контролю	Основні ризики
Операційна ефективність і маржинальність	маржа, структура витрат, продуктивність	швидкий ріст операційного прибутку та грошовий потік	маржа EBITDA; OPEX/Sales; собівартість продукції	ризик «перерізати» якість/сервіс; опір змінам
Прискорення оборотності та ліквідності	DSO/DIO/DPO; грошовий операційний цикл	вивільнення оборотного капіталу, зниження потреби в кредитах	CCC; DSO; DIO; операційний грошовий потік	конфлікти з клієнтами або постачальниками через умови
Інвестиційно-інноваційне зростання	ROIC, ефективність CAPEX, масштабування	довгостроковий ріст вартості й частки ринку	ROIC; NPV/IRR; CAPEX/Sales	інвестиційний ризик, ризик попиту; відкладений ефект
Фінансова стабілізація та зниження ризиків	структура капіталу, WACC, стійкість	зниження ризику ліквідності, підвищення фінансової гнучкості	debt/EBITDA; interest coverage; частка короткого боргу	обмеження зростання в короткому періоді



ABSCHNITT 5.

MANAGEMENT, ÖFFENTLICHE VERWALTUNG UND ADMINISTRATION

Продовження табл. 2

Стратегічна альтернатива	Драйверний фокус	Очікуваний фінансовий ефект	Ключові KPI для контролю	Основні ризики
Вартісно-орієнтована трансформація	ROIC–WACC; економічний прибуток	системне зростання EP, керованість вартості	EP; ROIC–WACC; оборотність капіталу	висока вимога до даних/контролінгу; складність впровадження

Примітка: драйвери економічного прибутку (маржа, оборотність капіталу, WACC) узгоджуються з сучасними поглядами [1; 16], а важливість ліквідності та політик підтримки – з OECD/IMF аналітикою [12-14].

Логіка вибору альтернативи має базуватись на зіставленні: очікуваного приросту грошових потоків та економічного прибутку; потреби в інвестованому та оборотному капіталі; чутливості до ризиків ліквідності та рефінансування; часовому горизонті отримання ефекту. На практиці це означає, що для підприємств із низькою ліквідністю пріоритет часто зміщується до альтернатив, що швидше вивільняють грошові кошти, тоді як компанії з фінансовою гнучкістю можуть дозволити інвестиційно-інноваційну траєкторію.

Рекомендації доцільно формувати як пакет взаємопов'язаних управлінських рішень [1]. Їхня відмінність від звичайних заходів оптимізації полягає в тому, що кожна рекомендація має бути прив'язана до конкретного драйвера, мати вимірюваний KPI та очікуваний фінансовий ефект.

Перший блок рекомендацій має бути спрямовано на запровадження драйверної моделі прибутковості, що поєднує аналіз маржі з портфельними рішеннями. Це передбачає розрахунок маржинальності на рівні продуктів/клієнтів/каналів і управління ціновою дисципліною: знижки мають бути обґрунтовані внеском у валовий та операційний результат. Практичний ефект таких підходів полягає у швидкому нарощуванні операційного грошового потоку без пропорційного зростання активів, що особливо цінне в умовах обмеженого фінансування.

Другий блок рекомендацій має стосуватися оборотного капіталу як джерела «внутрішнього фінансування». З огляду на емпіричні оцінки ліквідних дефіцитів у компаній під час шоків, політика управління дебіторською заборгованістю має бути посилена кредитним контролем (ліміти, скоринг, правила відстрочки), а політика запасів – переходом до сегментації ABC/XYZ та скорочення активів, що повільно обертаються [3; 13]. Для підприємств із ризиковим портфелем клієнтів раціональним інструментом є факторинг, який одночасно підтримує продажі та знижує ризик касових розривів.

Третій блок рекомендацій стосується фінансової стійкості та вартості капіталу. Для компаній із високим борговим навантаженням стратегія зростання має супроводжуватися фінансовою реструктуризацією: подовженням строків, вирівнюванням графіку платежів, диверсифікацією джерел фінансування. Міжнародні дослідження корпоративної ліквідності й платоспроможності показують, що політики підтримки під час криз зменшують ризики ліквідності, однак зони вразливості зберігаються, якщо компанії мають слабку структуру зобов'язань і недостатній запас фінансової гнучкості [12]. Отже, стійкість слід розглядати як окремий стратегічний результат.

Четвертий блок рекомендацій – інвестиційна ефективність і створення економічного прибутку. Вибір інвестиційних проєктів доцільно здійснювати за принципом пріоритетності створення вартості: проєкти мають підвищувати ROIC або зменшувати потребу в інвестованому капіталі, а також мати контрольні точки для управління ризиками реалізації. Сучасні підходи до оцінювання створення вартості через економічний прибуток підкреслюють, що приріст виручки ще не гарантує зростання вартості, якщо не підсилюються ключові драйвери економічного прибутку – маржа, оборотність капіталу та WACC [11; 16].

Нарешті, важливою організаційною рекомендацією є інтеграція стратегії з драйверами через стратегічну карту й систему KPI за логікою Balanced Scorecard. У сучасних оновленнях підходу наголошується, що стратегічні системи вимірювання мають одночасно відображати фінансові результати та відповідні їх показники, які формують майбутні фінансові результати [15; 17]. Для підприємства це означає інституціоналізацію драйверного контролінгу: регулярний моніторинг KPI, порогові значення, сценарне планування грошових потоків і управлінські дії, прив'язані до відхилень.

Висновки. Діагностика фінансових драйверів розвитку підприємства є методичною основою для обґрунтування стратегічних напрямів, оскільки дозволяє перейти від загальних стратегічних декларацій до керованих факторів створення вартості. Виявлено, що стратегічні резерви зростання найчастіше локалізуються в підвищенні маржинальності, вивільненні оборотного капіталу та зниженні ризиків ліквідності й рефінансування. Доведено доцільність формування стратегічних альтернатив як різних драйверних траєкторій (ефективність, ліквідність, інвестиційне зростання, стабілізація, вартісна трансформація) із чіткими KPI. Практичні рекомендації щодо посилення драйверів мають бути спрямовані на підвищення ефективності фінансових операцій.

ABSCHNITT 5.

MANAGEMENT, ÖFFENTLICHE VERWALTUNG UND ADMINISTRATION

СПИСОК ВИКОРИСТАНИХ ДЖЕРЕЛ:

- [1] Акулюшина М., Дискіна А. & Кедик В. (2024) Напрями стратегічного розвитку виробничих підприємств в умовах воєнного стану. *Економіка та суспільство*, 62. Вилучено з: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2024-62-57>.
- [2] Базілінська О.Я., & Панченко О.І. (2019) Фінансова стійкість у системі стратегічного управління підприємством. *Проблеми економіки*, 1 (39), 89–94.
- [3] Воронка Ю.В. (2025) Управління капіталом підприємства як ключовий чинник його фінансової стабільності. *Актуальні питання економічних наук*, 11. Вилучено з: <https://doi.org/10.5281/zenodo.15509887>
- [4] Гришко В.А., Ємельянов О.Ю. & Крет І.З. (2010). Оцінювання поточного та стратегічного рівня інвестиційного потенціалу машинобудівних підприємств. *Вісник Національного університету «Львівська політехніка»*, 683, 210–215.
- [5] Кривов'язюк І.В. (2022) Управлінська інноватика забезпечення досконалості бізнесу в умовах інформаційно-комунікаційної технологізації: монографія. Луцьк: ФОП Мажула Ю.М.
- [6] Кривов'язюк І.В. & Бурбан О.В. (2025) Управління ринковою капіталізацією машинобудівних підприємств. Луцьк: ФОП Мажула Ю. М.
- [7] Павлов В.І. & Кривов'язюк І.В. (2002) Ринок цінних паперів в умовах приватизації: регіональний аспект. Луцьк: Надстир'я.
- [8] Семененко Т. & Поплюйко А. (2023) Діагностика фінансового стану як основний етап стратегічного аналізу бізнесу. *Економіка та суспільство*, 57. Вилучено з: <https://doi.org/10.32782/2524-0072/2023-57-69>.
- [9] Швед В.В. & Канащук В.Л. (2023) Сутність та зміст стратегічного аналізу діяльності підприємства. *Східна Європа: економіка, бізнес та управління*, 41, 98–104.
- [10] Ahmad M., Bashir R., & Waqas H. (2022) Working capital management and firm performance: are their effects same in covid 19 compared to financial crisis 2008? *Cogent Economics & Finance*, 10(1). Вилучено з: <https://doi.org/10.1080/23322039.2022.2101224>.
- [11] Arenbo T. (2023) *Capital Allocation and Value Creation: A Market-Based Framework for Executives*. Cham: Palgrave Macmillan.
- [12] Ebeke M.C.H., Jovanovic N., Valderrama M.L. & Zhou, J. (2021) Corporate liquidity and solvency in Europe during COVID-19: The role of policies. IMF Working Paper, WP/21/56.
- [13] Guerini M., Nesta L., Ragot X. & Schiavo St. (2020) Firm liquidity and solvency under the Covid-19 lockdown in France. *Policy Brief*, 76, 1–21.
- [14] IMF (2021) *Global Financial Stability Report: Preempting a Legacy of Vulnerabilities*. Washington, DC: International Monetary Fund.
- [15] Kaplan R.S. & McMillan D. (2020) Updating the Balanced Scorecard for Triple Bottom Line Strategies. *Harvard Business School*. Working Paper 21-028, 1–25.
- [16] Koller T., Goedhart M. & Wessels D. (2025) *Valuation: Measuring and Managing the Value of Companies*. 8th Edition. Hoboken: Wiley.
- [17] Madsen D.Ø. (2025) Balanced Scorecard: History, Implementation, and Impact. *Encyclopedia*, 5(1), 39. Вилучено з: <https://doi.org/10.3390/encyclopedia5010039>.
- [18] Smerichevskiy S., Mykhalchenko O., Poberezhna Z. & Kryvovyazyuk I. (2023) Devising a systematic approach to the implementation of innovative technologies to provide the stability of transportation enterprises. *Eastern-European Journal of Enterprise Technologies*, 3 (13(123)), 6–18.