

Момот Владимир, Литвиненко Елена. Модификация модели стратегического развития предприятия с учетом экзогенных факторов. В работе проведен критический анализ существующих моделей стратегического развития предприятия и сделан вывод о необходимости дальнейшего их развития в направлении комбинирования моделей, основанных на концепции жизненного цикла организации с моделями, основанными на учете влияния внешних факторов. Сформулирована гипотеза о влиянии социально-психологических и ценностных факторов на стратегическое развитие организации, а также намечены пути эмпирической проверки этой гипотезы.

Ключевые слова: стратегическое развитие предприятия, жизненный цикл организации, ценностные факторы, социально-психологические факторы, культурные размерности.

Momot Vladimir, Litvinenko Elena. Modification of the Model of Strategic Development of Companies with Regard to Exogenous Factors. A critical analysis of existing models of strategic development of the company was conducted and concluded had been made that the necessity exists for further development towards appropriate combination of models based on the life cycle concept and models based on external factors influence. Hypothesis was formulated regarding the impact of socio-psychological factors and values on the strategic development of the organization. The ways of empirical test of this hypothesis are proposed.

Key words: Strategic development of the company, organization life cycle, values, socio-psychosocial factors, cultural dimensions.

УДК 338.434:631.11

Надія Давиденко – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри фінансів Національного університету біоресурсів і природокористування України

Концептуальні підходи до капіталізації підприємств

У статті розглянуто концептуальні засади капіталізації підприємств із позицій зарубіжних та вітчизняних авторів і виділено два основні підходи до трактування сутності економічної категорії «капіталізація». За результатами аналізу подано авторське бачення дефініції й виокремлено компонентні складники капіталізації підприємства. На основі проведеного аналізу визначено якісні характеристики індивіда, які забезпечать зростання доходу підприємства.

Ключові слова: капітал, капіталізація, корпоративне управління, вартість, бізнес, оцінка, прибутковість.

Постановка наукової проблеми та її значення. Нині оцінка вартості бізнесу стає все більш важливим компонентом сучасних ринкових відносин. Основною стратегією підприємств все частіше є завдання підвищення вартості власного капіталу, при цьому оцінка вартості бізнесу стає інструментом самого корпоративного управління. Менеджмент, що діє відповідно до умов підвищення вартості підприємства, повинен чітко уявляти, яка реальна вартість підконтрольного йому бізнесу. Звідси – питання, пов'язані з оцінкою вартості бізнесу, мають, безумовно, практичне значення. Саме тому все більше поширення останнім часом отримує теорія фінансової оцінки.

Аналіз досліджень цієї проблеми. Незважаючи на теоретичну та практичну значимість капіталізації, публікацій щодо питань капіталізації небагато. Зокрема, у працях учених досліджено економічну категорію «капіталізація» (Дж. Кейнс, О. Азриліян, В. Баліцька, О. Гальцева, А. Гриценко, В. Казинцев, О. Корольова, М. Ледкова, Т. Малова, В. Мандибура, В. Немцев, О. Овсяннікова, Г. Осовська, О. Побурко, М. Хорунжий, Г. Хотинська, А. Челноков та ін.).

У роботах А. Барановського, Н. Брюховецької, М. Козоріз розглянуто проблеми капіталізації підприємств. Питання взаємозв'язку теорії капіталізації й ресурсів підприємства досліджено в наукових працях О. Гребешкової, Т. Крючківської, О. Мендрула, О. Мельник, Л. Петренко, Т. Моїсеєнко.

Детальний аналіз наукових досліджень дає можливість виокремити два основні підходи до трактування сутності економічної категорії «капіталізація». Перший концентрує увагу на капіталізації як на безпосередньому наслідку процесів перетворення майбутніх грошових потоків у додаткову вартість, тобто об'єктний підхід; другий зосереджується на розгляді сукупності цих процесів – процесний підхід. Актуальними є подальше дослідження наявних пропозицій щодо трактування сутності означеної економічної категорії, їх класифікація з метою поглиблення її розуміння; сутності об'єктного й процесного підходів.

Мета статті – детальне дослідження сутності об'єктного та процесного підходів до визначення терміна «капіталізація», поглиблення трактування цієї економічної категорії.

Виклад основного матеріалу й обґрунтування отриманих результатів дослідження. У розумінні та тлумаченні терміна «капіталізація» ще й досі не склалося єдиного підходу, адже при дослідженні капіталізації вчені дотримуються різних підходів до цієї економічної категорії. Спільним у поглядах науковців є поєднання капіталізації з капіталом, оскільки саме поняття «капіталізація» походить від слова «капітал», тому насамперед розглянемо сутність такого складного й багатовекторного поняття, як капітал.

Термін «капітал» (франц., ісп., англ. *Capital* – усе, що приносить дохід, нім. *kapital* – головне майно, від латин. *capitalis* – головний) означає економічну категорію, створені людиною ресурси, що використовуються для виробництва товарів та послуг і приносять дохід [2, с. 528].

С. В. Мочерний визначає капітал як економічну категорію, яка має свій речовий зміст і суспільну форму [5, с. 730]. На думку В. Д. Базилевича, «капітал» – це самозростаюча вартість; укладення, які дають змогу отримати дохід [6].

Так неоднозначність і багатовекторність категорії «капітал» суттєво вплинули на трактування сутності капіталізації.

У сучасній літературі щодо питань фінансової теорії й практики поняття «капіталізація» вживається досить часто. Воно застосовується стосовно компаній, активів та останнім часом – регіонів чи країни в цілому. Головна особливість, яку можна відзначити, аналізуючи ці роботи, – це надання різного значення цьому поняттю.

Класична економічна наука широко розкрила природу капіталістичного способу виробництва. Зокрема, К. Маркс зазначав, що додаткова вартість капіталізується, тобто стає капіталом: «...за нормальних умов одна частина додаткової вартості завжди повинна витратитися як дохід, а інша частина – капіталізуватися» [9, с. 77]. У другому томі «Капіталу» трапляється безліч згадок про капіталізацію додаткової вартості саме в розумінні перетворення її в капітал. Звичайно, К. Маркс не вводив поняття «капіталізація» і використовував цей термін лише для позначення процесу перетворення вартості в капітал. Але сам відтінок процесуальності тут є принциповим і дає підстави застосовувати поняття «капіталізації» не лише в розумінні «стану», але й у розумінні «процесу».

Дослідження сутності капіталізації також посідає важливе місце серед зарубіжних учених. Так, Д. Розенберг розглядає поняття капіталізації як суму всіх грошей, інвестованих у фірму її власниками; сумарні пасиви [13, с. 360]. За підходом Д. Пірса, капіталізація – це загальний обсяг і структура акціонерного капіталу компанії [15, с. 640].

В економічній енциклопедії поняття «капіталізація» визначено як використання частини додаткової вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також як процес вкладення частини доходу в цінні папери й отримання прибутку на них у формі відсотка [5].

У класичному розумінні термін капіталізація означає реінвестування отриманого фірмою прибутку або, іншими словами, перетворення прибутку в додатковий капітал [1, с.10]. Окремі економісти розрізняють капіталізацію реальну й фіктивну. Під першою розглядають перетворення реальної вартості в капітал. Така вартість представлена реальними матеріальними цінностями та пов'язана з їх виробництвом й отриманням реального доходу. Фіктивна капіталізація трактується як представлення вартості в цінних паперах. Водночас такі поняття розглядають, як пряму капіталізацію, пов'язану з перетворенням вартості в капітал, та зворотню, пов'язану з оцінкою вартості за доходом [11, с.133].

У Великому економічному словнику капіталізацію трактують як «загальну суму перетворених на капітал цінних паперів, випущених акціонерною компанією, що включає облігації, письмові боргові зобов'язання, привілейовані й звичайні акції, резервний капітал» [3, с. 300]. Це визначення характеризує процес перетворення цінних паперів підприємства в капітал, але не враховує майнового комплексу підприємства, а також нематеріальних активів.

Розглянемо підходи до визначення поняття капіталізації, які подаються в словнику термінів ринкової економіки. По-перше, капіталізацію розглядаємо як перетворення доданої вартості в капітал, тобто її використання на розширення виробництва. По-друге, капіталізація – це процес формування фіктивного капіталу у вигляді акцій, облігацій, заставних листів іпотечних банків, інших цінних паперів. По-третє, капіталізація – це процес реалізації майна підприємства з метою збільшення грошового капіталу [16, с. 288].

Одним із перших економістів, котрий чітко розмежував капіталізацію банківської системи, підприємств, фондового ринку, дав визначення капіталізації економіки, згрупував її основні сфери та проблеми, є А. І. Барановський. Він уважав, що капіталізація економіки є основним інструментом забезпечення стабільного соціально-економічного розвитку; засобом упровадження інноваційної моделі; мірою оцінювання рівня розвитку національної економіки в цілому, її окремих галузей і суб'єктів господарювання, їх конкурентоспроможності; індикатором ефективності економіки (у тому числі соціальних функцій) і довіри до неї [19, с. 176].

Відомий український учений А. Гриценко дотримується класичного підходу й визначає, що суть капіталізації полягає в перетворенні різних видів ресурсів у капітал, тобто у вартість, здатну перетворюватися на додаткову вартість. Зростання прибутку в період динамічного розвитку економіки створює передумови перетворення всіх видів ресурсів у капітал. Оскільки вартість може бути втілена в різноманітних матеріальних і духовних, предметних та соціальних формах, то і капіталом може стати все, що залучається в ринковий оборот, має вартість і використовується для примноження вартості, тобто капіталізація є складним багаторівневим процесом, що охоплює всю економіку й модифікується залежно від того, на якому рівні, у якій сфері та за допомогою яких механізмів вона здійснюється [4, с. 192].

За визначенням С. С. Шумської, капіталізація – це показник, що характеризує стан економіки на цей момент (як величина запасу) і відображення процесу (поточкова величина) [20, с. 61].

Представник львівської академічної науки М. А. Козоріз вважає капіталізацію економічною категорією, яка визначається сутністю фінансово-економічних стосунків між суб'єктами господарювання з приводу розподілу, оцінки й напрямів використання ними власного капіталу [7, с. 43], при тому, що суб'єктами господарювання можуть бути держава, регіон, корпорація, підприємство, фізичні особи.

О. Я. Побурко розглядає теоретичні та методологічні питання організації управління використанням комплексу джерел формування капіталу підприємства, розробив економіко-математичну модель оптимізації структури капіталу підприємства на етапі його організації [10].

Д. Л. Ревуцький у своїх працях робить спробу відрізнити поняття «вартість», «ціна», «капіталізація» й «оцінка». У результаті, запропоновано таке трактування поняття: «для акціонерних товариств, акції яких котируються на фондовій біржі, реальна вартість цих бізнес-структур вважається рівною біржовій (паперовій) вартості таких компаній. У якості синоніма паперової вартості публічних акціонерних товариств майже завжди використовують термін «капіталізація» [12, с. 29].

У роботах Г. І. Хотинської виділяється декілька видів капіталізації, але при цьому не дається загального визначення. По-перше, розглянуто так звану «реальну капіталізацію», яка виникає в результаті збільшення власного капіталу. «Якщо... підприємство реінвестує прибуток, направляючи його на поповнення позаоборотних активів... і оборотних активів..., відбувається реальна капіталізація, що виражається у збільшенні реальної вартості майна» [18, с. 2].

По-друге, Г. І. Хотинська виділяє так звану «маркетингову», або суб'єктивну, капіталізацію. Вона відбувається, наприклад, за рахунок підвищення вартості нематеріальних активів компанії (ділової репутації, торгової марки, «ноу-хау» тощо), переоцінки основних засобів, які так само, як і в першому випадку, спричиняють зростання власного капіталу. Іншими словами, різниця між першим і другим видами полягає в тому, що при реальній капіталізації компанія отримує у своє розпорядження фінансові ресурси, які використовуються на розширення виробництва, а в другому випадку ніяких фінансових ресурсів немає. Зростання вартості компанії відбувається за рахунок підвищення вартості майна за допомогою переоцінки.

Головна особливість приведеного вище трактування двох видів капіталізації – представлення цього поняття за допомогою бухгалтерської термінології в поєднанні з балансовою вартістю компанії. Науковець стверджує, що реальна капіталізація «обумовлює збільшення активу господарюючого суб'єкта», а при маркетинговій капіталізації «збільшення валюти балансу ... відбувається спочатку з боку активів» [18, с. 27].

Усі вищезазнані види капіталізації Г. І. Хотинська пов'язує з балансовою вартістю компанії. Ми вважаємо, що прив'язка величини капіталізації до бухгалтерського обліку є не зовсім коректною й звужує саме поняття, оскільки не кожна зміна вартості компанії може бути відображена в її балансі. По-перше, як згадано вище, за рахунок специфічних методів бухгалтерського обліку, прибуток може не мати грошового наповнення й не призводити до зростання капіталізації компанії. По-друге, вартість нематеріальних активів достатньо складно піддається бухгалтерській оцінці та в якості такої можуть бути отримані абсолютно різні величини – залежно від способу оцінки.

Наведені вище підходи до розуміння «капіталізації» мають одну загальну рису: капіталізація з'являється як деяка величина, яку можна визначити різними способами (або за допомогою біржових цін на акції, або за допомогою бухгалтерського обліку). Тобто капіталізація – це показник, яким можна охарактеризувати компанію в конкретний момент часу.

Принципово інше трактування поняття «капіталізація» в роботах Т. А. Малової. На її думку, капіталізація – це «фундаментальний процес, економічний сенс якого полягає в підвищенні вартості капіталу, що належить суб'єктам усіх рівнів господарювання, у результаті зростання їхнього господарського потенціалу й ефективності» [8, с. 287]. Головна відмінність, що відрізняє це трактування поняття капіталізації від інших, – це представлення її як процесу. Це дуже важливо, оскільки в усіх попередніх роботах в явному або неявному вигляді капіталізацію розглядають лише як стан або характеристику компанії.

Схожу думку простежуємо й у роботах С. Б. Чернишева: «Капіталізація – це процес, що характеризується інтегральним економічним показником. Він означає здатність цього матеріального активу брати участь у виробництві нової вартості» [17, с. 47].

Е. Е. Рум'янцева вважає, що капіталізація – «це сума грошей, яку ми готові заплатити сьогодні для придбання титулу власності на майбутній дохід (при деякій нормі тимчасових переваг)» [14, с. 208]. У цьому визначенні капіталізації категоричним виступає те, що визначається право власності лише на майбутній дохід, але не враховується право власності на об'єкт, що приносить очікуваний дохід у поточний період часу.

Тобто аналіз підходів до розробки капіталізації підприємств дає можливість зробити висновок про можливість їх розподілу на чотириох основних напрямках, що відображено на рис. 1.

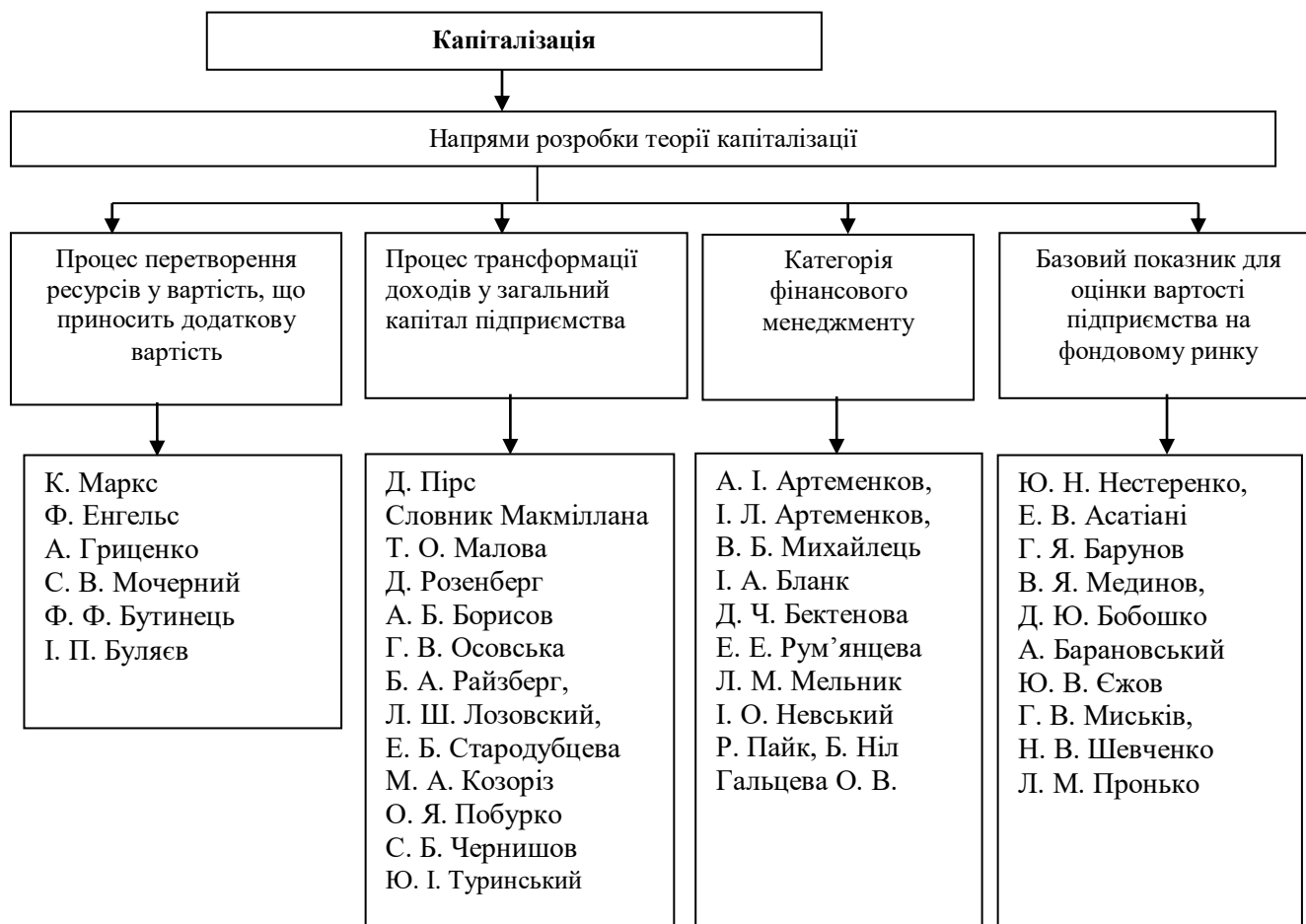


Рис 1. Основні напрями розробки теорії капіталізації

Однією з найбільш життєво необхідних галузей національної економіки, яка потребує капіталізації, на думку В. Андрійчука, є сільське господарство. Він обґрунтовує, що саме в цій галузі відчувається

найбільш гостра нестача капіталу. Отже, поняття «капіталізація сільського господарства» доцільно сформулювати як процес нагромадження капіталу галузі з метою підвищення її продуктивності за допомогою капіталізації власних доходів сільськогосподарських товаровиробників; залучення ними банківських кредитів і використання фінансового лізингу; уливання капіталу з інших сфер економіки; залучення прямих іноземних інвестицій, а також рух капіталу в середині галузі від менш ефективних власників до більш ефективних [1, с. 11–12].

Підсумовуючи викладене, зазначимо, що дослідження економічної категорії «капіталізація» показало складність і багатовекторність цієї дефініції. Загальна риса більшості вказаних визначень капіталізації – те, що вони визначають вартісну оцінку капіталу, по-перше, із погляду витрат на його створення (відновлення), а по-друге – спроможності створювати додану вартість. Виходячи з цього, пропонуємо таке загальне визначення капіталізації: це комплекс дій, пов'язаних зі збільшенням обсягу капіталу корпорації та покращенням якості його формування й використання для максимізації прибутку. Це загальне визначення набуває більш конкретного змісту залежно від контексту, у якому воно розглядається.

Висновки та перспективи подальшого дослідження. Проведені дослідження з питань концептуальних підходів до капіталізації підприємств дають підстави зробити такі висновки:

- 1) у сучасній теорії й практиці управління суб'єктів господарювання простежено відсутність чіткого і єдиного розуміння терміна, у результаті чого чимало твержень є різними за своїм змістом;
- 2) наявність різних тлумачень сутності капіталізації унеможливує існування єдиного методичного підходу до аналізу капіталізації суб'єктів господарювання;
- 3) більшість сучасних підприємств не розраховують показників капіталізації, оскільки не розуміють головного призначення цього показника для визначення рейтингової оцінки ефективності й інвестиційної привабливості суб'єктів господарювання.

Отже, капіталізація – це багатогранний процес. Його економічним змістом у сучасних умовах є комплекс дій зі збільшення обсягу капіталу корпорації та покращення якості його формування й використання для максимізації прибутку. Перспективи подальших досліджень потрібно спрямувати на розробку обґрунтованого наукового підходу до управління капіталізацією з метою підвищення прибутковості та конкурентоспроможності підприємств.

Джерела та література

1. Андрійчук В. Г. Капіталізація сільського господарства: стан та економічне регулювання розвитку : [монографія] / В. Г. Андрійчук. – Ніжин : ТОВ В-во «Аспект-Поліграф», 2007. – 216 с.
2. Большой энциклопедический словарь / под ред. А. Н. Азрилияна. – М. : Фонд «Правовая культура», 1994. – 528 с.
3. Борисов А. Б. Большой экономический словарь / А. Б. Борисов. – 2-е изд., перераб. и доп. – М. : Книжный мир, 2007. – 860 с.
4. Гриценко А. А. Капитализация и социализация экономики в ретроспективе и перспективе / А. А. Гриценко // Методологія, теорія та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства. – Вип. 15. – 2009. – С. 191–195.
5. Економічна енциклопедія : у 3-х т. / [за ред. С. В. Мочерного]. – К. : Академія, 2000. – Т. 1. – 864 с.
6. Економічна теорія: політекономія : підручник / за ред. В. Д. Базилевича. – К. : Знання-Прес, 2001.
7. Козоріз М. А. Роль і функції капіталізації в забезпеченні економічного розвитку суб'єктів господарювання / М. А. Козоріз // Регіональна економіка. – 2007. – № 2. – С. 42–48.
8. Малова Т. А. Капитализация в условиях структурных особенностей российской экономики (концептуальный подход) / Т. А. Малова // Аудит и финансовый анализ. – 2007. – № 5. – С. 287–291.
9. Маркс К. Капитал. Критика политической экономии. – Т. 2. – Кн. II : Процесс обращения капитала / К. Маркс. — М. : Политиздат, 1974. – 648 с.
10. Побурко О. Я. Організація управління капіталізацією господарського комплексу : автореф. дис. ... канд. екон. наук : спец. «Організація управління, планування і регулювання економікою» / О. Я. Побурко. – Львів, 2001. – 19 с.
11. Ревуцкий Д. Л. Стоимость, оценка, капитализация и вероятная цена предприятия / Д. Л. Ревуцкий // Вопросы оценки. — 2004. – № 3. – С. 26–32.
12. Розенберг Д. Словарь банковских терминов ; пер. с англ. / Д. Розенберг – М. : ИНФРА-М, 1997. – VIII, 360 с.
13. Румянцева Е. Е. Новая экономическая энциклопедия / Е. Е. Румянцева. – 2-е изд. – М. : ИНФРА-М, 2006. – Т. VI. – 810 с.
14. Присяжнюк О. П. Дослідження та узагальнення теоретичних засад банківського капіталу / О. П. Присяжнюк // Вісник Хмельницького національного університету. – 2010. – № 3. – С. 131–135.

15. Словник сучасної економіки МАКМІЛЛІАНА / пер. з англ. – К. : АртЕк, 2000. – 640 с.
16. Словник термінів ринкової економіки / І. А. Вишниченко, Н. І. Сурич, С. В. Харитоненко / за заг. ред. В. І. Науменка – К. : Глобус, 1996. – 288 с.
17. Чернышев С. Россия суверенная: как заработать вместе со страной / С. Чернышев. – М. : Издательство «Европа», 2007. — 304 с.
18. Шевченко Н. В. Особливості дослідження сутності капіталізації промислових підприємств / Н. В. Шевченко // Регіональна економіка. – 2008. – № 3. – С. 175–181.
19. Шумська С. Капіталізація економіки України: оцінки і резерви зростання / С. Шумська // Економічна теорія. – 2003. – № 3. – С. 61.
20. Хотинская Г. И. Теория и практика капитализации в условиях рынка / Г. И. Хотинская, Е. В. Гальцева // Собственность и рынок. – 2005. – № 9. – С. 2–5.

Давиденко Надежда. Концептуальные подходы к капитализации предприятий. В статье рассмотрены концептуальные принципы капитализации предприятий с позиций зарубежных и отечественных авторов и выделены два основных подхода к понятию сущности экономической категории «капитализация». Капитализация предприятий рассматривается за двумя подходами: первый – акцентирует внимание на использовании части дополнительной стоимости для увеличения капитальных мощностей хозяйствующих субъектов, второй – на процессе создания фиктивного капитала. В статье разделены имеющиеся дефиниции между отмеченными подходами. По результатам анализа дается авторское виденье дефиниции «капитализация» как комплекса действий, связанных с увеличением объема капитала корпорации и улучшением качества его формирования и использования для максимализации прибыли. На основании проведенного анализа определены качественные характеристики индивида, которые обеспечат рост дохода предприятия.

Ключевые слова: капитал, капитализация, корпоративное управление, стоимость, бизнес, оценка, прибыльность.

Davydenko Nadiia. Conceptual Approaches to the Capitalisation of Enterprises. In this article conceptual principles of capitalization of enterprises are considered from positions foreign and Ukrainian authors and two basic going is distinguished near interpretation of essence of economic category «capitalization». Capitalization of enterprises is examined after two approaches: first – accents attention on the use of part of additional cost for the increase of capital powers of managing subjects, second – on the process of creation of fictitious capital. In the article present definitions are delimited between the marked approaches. On results an analysis authorial vision of definition is given «capitalization» as to the complex of the actions related to the increase of volume of capital of corporation and improvement of quality of his forming and use for maximization of income. On the basis of the conducted analysis quality descriptions of individual, that will provide the increase of profit of enterprise, are certain.

Key words: capital, capitalization, corporate management, cost, business, estimation, profitability.