

ЕВОЛЮЦІЯ ТРАКТУВАННЯ ЕКОНОМІЧНОЇ СУТНОСТІ КАПІТАЛУ ПІДПРИЄМСТВА З РОЗВИТКОМ ІНСТИТУЦІОНАЛЬНИХ ЗАСАД

Т. О. БІЛИК, кандидат економічних наук, доцент
(Державний вищий навчальний заклад
«Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана»);

О. А. БІЛИК
(СП ТОВ «Компанія «ДУАП»)

Анотація. *Мета статті полягає в узгодженні наукових підходів щодо сутності й функцій капіталу підприємства, подолання окремих методологічних розбіжностей. Методика дослідження.* Вирішення поставлених у статті завдань здійснено за допомогою таких загальнонаукових і спеціальних методів дослідження: аналізу та синтезу, систематизації та узагальнення, діалектичного підходу. **Результати.** Представлене дослідження охоплює коло проблем навколо економічної сутності капіталу підприємства у світлі останніх досягнень з економічної теорії. Зокрема, на основі логічного аналізу наукових позицій фахівців з економічної теорії й фінансового менеджменту, а також надбань інституціональної й неінституціональної наукових течій автори мають за мету синтезувати власне визначення економічної сутності капіталу підприємства. **Практична значущість результатів дослідження.** У статті наголошено на протиріччі між фінансовим (фіктивним) і матеріальним капіталом. Перший характеризує капітал фінансових установ, інший – фінансові ресурси підприємства. Також із цими двома видами капіталу тісно пов'язані поняття споживчої й мінової вартості фінансових ресурсів. Оскільки інші фахівці не наводять їх визначення, у статті запропоновано відповідну інтерпретацію. Крім того, обґрунтовано необов'язковість умови забезпечення прибутку капіталом підприємства, адже перманентно збиткові суб'єкти не є автоматично позбавленими від усіх наявних фінансових ресурсів. Результати представленого дослідження обумовляють коректне використання відповідної методологічної бази в подальшому у фахових дослідженнях.

Ключові слова: капітал підприємства, споживча вартість, мінова вартість, фінансовий капітал, матеріальний капітал, інституціоналізм, неінституціоналізм.

Постановка проблеми в загальному вигляді та зв'язок із найважливішими науковими чи практичними завданнями. Бурхливий розвиток інформаційних технологій є основним фактором інтеграції локальних наукових спільнот у глобальне середовище. Останнім часом функцію подібних каталізаторів перейняли на себе технології впровадження інституційних репозитаріїв на базі вищих навчальних закладів, а також системи віддаленого навчання (наприклад, Coursera, Harvard Online Learning та ін.), що мають за мету забезпечення вільного доступу до інформаційних матеріалів. Закономірним наслідком такої

інтеграції виступають конфлікти в окремих теоретичних концепціях, які до того часу визрівали в межах локальних наукових середовищ і внаслідок розбіжності аналітичних підходів вимушені пристосовуватися до більш глибокого досвіду міжнародних інституцій.

Хрестоматійним прикладом зазначених конфліктів виступають розбіжності у трактуванні визначення грошового еквівалента підприємства з боку різних наукових шкіл пострадянського простору. Окремі науковці трактують його як «ринкову цінність» підприємства [1, 2], інші віддають перевагу поняттю «ринкова вартість» [3, 4]. Водночас в Україні

об'єктом регулювання Постанови Кабінету Міністрів №1440 [5] виступає саме вартість підприємства, що характеризується як еквівалент його цінності.

Оскільки джерелом забезпечення функціонування підприємства слугує наявний капітал, указана дискусія також поширюється на його екзистенційні особливості. Незважаючи на достатньо всесторонню розробленість у фаховій літературі сутності поняття «капітал підприємства», його ролі та функцій у діяльності підприємства, окремих характеристик (зокрема, середньозваженої вартості капіталу), і нині різняться погляди з цієї проблематики. Фактором поглиблення цих розбіжностей виступає поступова еволюція продуктивних сил і економічних відносин. Узгодження наукових підходів, зокрема щодо сутності й функцій капіталу підприємства, та подолання окремих методологічних розбіжностей є *актуальним* і характеризує основну *мету* представленої дослідження.

Аналіз останніх досліджень і публікацій.

Одним із перших, хто дав філософську оцінку сутності капіталу, був Аристотель, пов'язуючи його з володінням майном і водночас – із мистецтвом забезпечення добробуту [6, с. 85]. Перші комплексні науково обґрунтовані дослідження сутності й ролі капіталу в забезпеченні виробництва почали з'являтися одночасно з відмиранням феодалізму та радикальної зміни умов дії базових факторів виробництва – землі та праці.

Уперше на економічній сутності капіталу підприємства вже за часів капіталізму зосередилися апологети класичної школи політичної економії: А. Сміт, Т. Мальтус, Д. Рікардо та А. Пігу. Капітал підприємства (лат. *capitalis* – головний) як сукупність його фінансових джерел представники школи представили як один із двох факторів виробництва (нарівні з землею), або як усе те, що не споживається безпосередньо у процесі виробництва. Згодом засновник історичного підходу в економічній теорії К. Маркс до факторів виробництва додав працю, і роль капіталу в операційному циклі узагальнив формулою:

$$W = c + v + m,$$

де W – вартість товару;

c – обсяг матеріальних витрат (так званий постійний капітал);

v – вартість робочої сили, або так званий змінний капітал;

m – додана вартість, або прибуток підприємства.

А. Смітом також виділені основні складові капіталу за ознакою тривалості участі в операційному циклу – основний капітал (виробничі засоби, що повністю переносять власну вартість на продукцію протягом більш ніж одного виробничого циклу) та оборотний капітал (сукупність виробничих засобів і фондів обігу, які використовуються для фінансування операційного циклу й виражені у грошовій формі, тобто запаси сировини, готової продукції, грошові кошти та ін. Водночас А. Сміт визнає справедливості вираження всього капіталу підприємства (основного та оборотного) як сукупність грошових коштів, що вкладаються підприємцем у розвиток власного виробництва з метою формування прибутку [7].

Сформовані класичною школою політичної економії погляди на сутність, структуру та роль капіталу в забезпеченні операційного циклу підприємства з часом не набули дискусійності; вони лише доповнювалися відповідно до реального стану розвитку продуктивних сил й економічних відносин.

Глибокий аналіз трактування сутності капіталу підприємства на різних етапах еволюції економічної теорії проведений у монографії М. Д. Білик [6, с. 86–93]. Разом із тим науковцем не враховані надбаня більш нових політекономічних течій – інституціоналізму та неоінституціоналізму.

Формування цілей статті (постановка завдання). Метою статті є узгодження наукових підходів щодо сутності й функцій капіталу підприємства, подолання окремих методологічних розбіжностей.

Виклад основного матеріалу дослідження з повним обґрунтуванням отриманих наукових результатів. Виходячи з визначальної ролі суспільних інституцій у регулюванні економічних відносин, інституціональна концепція підкреслює виключний вплив економічних і соціальних інституцій на властивості капіталу підприємства (його структуру й обсяги, розмір плати у разі залучення). Щодо позиції Т. Веблена і Д. Коммонса, капітал будь-якого підприємства можна представити як об'єкт регулювання з боку державних установ, фінансових інституцій та інших суб'єктів госпо-

дарювання (зокрема, у випадках із товарним кредитуванням).

Фінансовий капітал визначається Т. Вебленом як фіктивний капітал, від власників якого залежать підприємства як власники матеріального капіталу (промислового устаткування та інших матеріальних благ) [8, с. 658; 9, с. 422]. Отже, науковець у цьому узагальнює суперечність між економічними інституціями (як власниками фіктивного капіталу) та технологією (виражається у впровадженні досягнень науково-технічного прогресу у виробництві).

Д. Коммонс зосередився на юридичних відносинах у процесі обміну товару. Його висновки справедливо можуть бути перенесені й на проблеми регулювання умов формування підприємствами капіталу як товару на фінансовому ринку. З позиції Д. Коммонса, характер формування підприємством капіталу можна розглядати як результат юридичної домовленості (угоди) так званих «колективних інституцій» (союзів корпорацій та інших об'єднань, які виражають інтереси певних господарських і соціальних спільнот) [10, с. 116–117]. Яскравим прикладом цього твердження на практиці можуть виступати законодавчо регламентовані умови залучення й обслуговування банками субординованого боргу.

Теорія агентських відносин А. Берлі та Г. Мінза доповнює розуміння властивостей капіталу тією тезою, що мінова вартість товару на ринку може визначатися діяльністю суспільних інституцій [9, с. 451]. Іншими словами, мінімальна вартість залучення підприємством кредитних ресурсів як товару на фінансовому ринку регулюється обліковою (або кредитною) ставкою, що регулярно переглядається центральним банком країни. Крім того, на вартість та обсяги капіталу підприємств, що перебувають у процесі злиття/поглинання, можуть справляти прямий або опосередкований вплив антимонопольні інституції або органи з управління державним майном.

У свою чергу, неоінституціональна течія політекономії зосередилася на вивченні еволюції економічних та інших інституцій у постіндустріальному суспільстві, а також поведінки їх учасників (агентів). Зокрема, Р. Г. Коузом виділено особливий вид витрат, що мають місце у процесі переходу певних прав власності на товар (у тому числі капітал як товар на фінансовому ринку) від одного господарюючого

суб'єкта до іншого – так звані «транзакційні витрати». Отже, транзакційні витрати уособлюють у собі винагороду посередників у процесі забезпечення підприємства фінансовими ресурсами (наприклад, комісійні за проведення Due Diligence та road show при організації на фінансовому ринку первинного або вторинного розміщення цінних паперів підприємства, утворення для цього цільової організації (англ. special purpose vehicle), сек'юритизації кредитів та ін.

У дослідженні [11, с. 87–88] Р. І. Заворотним доведено прямий вплив транзакційних витрат на споживчу й мінову вартість підприємства як товару на ринку. Оскільки капітал є товаром, що представлений на фінансовому ринку, то, за аналогією, відповідні транзакційні витрати прямо впливають на споживчу й мінову вартість капіталу.

Фахові джерела не розкривають сутності споживчої і мінової вартості капіталу, отже, наведемо власну інтерпретацію. На наш погляд, споживча вартість капіталу повністю укладається в концепцію Т. Веблена щодо сутності матеріального капіталу підприємства й характеризує норму дохідності від його використання в операційному циклі. Натомість, мінова вартість капіталу відповідає вартості фіктивного капіталу на фінансовому ринку (зокрема кредитній ставці). Оскільки в останньому випадку капітал виконує товарну функцію грошей і не задіяний в операційному циклі підприємства, наукового інтересу для представленої дослідження він не становить.

Р. Г. Коузом також наголошувалося на більшій коректності застосування в дослідженнях товарних відносин такої юридичної категорії, як права власності на товар [9, с. 512]. Так, у дослідженні [12, с. 107–147] інший представник неоінституціональної течії А. М. Оноре виділяє: 1) право користування; 2) право володіння; 3) право розпоряджання (управління); 4) право на заборону шкідливого використання об'єкта відносин; 5) право привласнення (право на дохід); 6) право на імунітет від експропріації; 7) право на залишкову вартість; 8) право успадкування (заповідання); 9) право необмеженого в часі володіння певними правомочностями щодо об'єкта, якщо інше не оговорене в угоді; 10) поворотність правомочностей після певного строку; 11) відповідальність об'єктом відносин як формою відшкодування.

Звісно, наведена класифікація прямо не стосується економічної сутності капіталу як об'єкта відносин, проте вона є корисною під час визначення властивостей окремих складових сукупного капіталу підприємства. Так, за ознакою джерела походження фінансові ресурси підприємства поділяються на власні й позичені. Власному капіталу підприємства, з позиції А. Оноре, притаманний так званий «пучок правомочностей»: 1) право на припинення доступу до інших суб'єктів (тобто сукупність прав, відповідних пунктам 2, 4, 6, 8, 9, 10, 11 із вищевказаного переліку); 2) право на отримання доходу (пункт 5 указанного списку); 3) право користування (права з пунктів 1, 3, 7); 4) право на передавання всіх трьох перелічених так званих «пучків правомочностей» іншому суб'єкту.

Указана класифікація правомочностей та їх так званих «пучків» дозволяє нам виявити безпосередню залежність споживчої вартості й мінової вартості сукупного капіталу підприємства від обсягу прав на його складові. При цьому, незважаючи на те, що власний капітал підприємства характеризується наявністю більшого набору прав порівняно до позикових фінансових ресурсів, сукупна вартість власних коштів значно менша за ціну позикових. Це пояснюється тим, що на практиці до вартості позикових ресурсів додається ціна ризику втрати правомочностей на них з боку їх безпосереднього власника.

Також слід підкреслити, що всі правомочності підприємства щодо його власного капіталу мають певні ознаки фіктивності, адже кінцевими власниками такого капіталу виступають співвласники-акціонери. Саме тому у Звіті про майновий стан підприємства його власний капітал відображається в розділі «Пасиви» (в МСФО – розділ «Liabilities»; з англ. – «зобов'язання»).

В. М. Опарін серед критично необхідних умов ефективного використання капіталу на підприємстві нарівні з достатністю фінансових ресурсів виділяє стабільність їх кругообігу [3].

Як уже зазначалося, питання щодо сутності капіталу підприємства у фахових джерелах є доволі розробленим і в основній своїй частині не має дискусійності. Зіставлення позицій різних авторів щодо цього проводиться в роботах К. Пітеліса [13], М. Д. Білик [6], Р. І. Заворот-

нього [14, с. 12] та багатьох інших, тому додатковий раз синтезувати аналогічну до інших робіт порівняльну таблицю вбачаємо недоцільним. Водночас у формулюванні сутності капіталу не можна обійти увагою інституціональні чинники, що визначають цільове призначення та інші умови формування й використання капіталу. Отже, на основі проведеного аналізу дискусійних питань та останніх надбань з економічної теорії наведемо власне визначення: *капітал підприємства – це кошти, умови обігу яких перебувають під впливом суспільних інституцій, а обсяги втілені в активах підприємства й, зазвичай, є достатніми для забезпечення його господарської діяльності та власного відшкодування.*

На відміну від інших авторів (К. Маркса, І. В. Зятковського та ін.), ми не наголошуємо на обов'язковості умови забезпечення прибутку, адже у світовій практиці є звичайними випадки функціонування бізнесу на межі точки беззбитковості, або навіть збитків. Яскравим прикладом є нафтовидобувні підприємства США, що, зазвичай, виступають окремою ланкою великої вертикально інтегрованої компанії (ВІНК) і за умови відносно низьких цін на нафту є збитковими. Водночас зазначені ними збитки компенсуються прибутками інших ланок ВІНК. Класичним прикладом також виступає українська ПАТ «Укртатнафта», що із 2007 до 2014 рр. функціонула в межах ФПГ «Приват» (у зв'язці з контрольованими ПАТ «Укрнафта» й «Укртранснафта») і характеризувалася стійкою збитковістю. При цьому є абсурдним стверджувати, нібито перманентно збиткові компанії перестають бути цілісним майновим комплексом та автоматично перетворюються на позбавлені від усіх наявних фінансових ресурсів (капіталу).

Висновки із зазначених проблем і перспективи подальших досліджень у поданому напрямку. Отже, за результатами дослідження політекономічних концепцій, що існують, та позицій фахівців із фінансового менеджменту у представленій роботі синтезоване визначення капіталу підприємства як коштів, умови обігу яких перебувають під впливом суспільних інституцій, а обсяги втілені в активах підприємства й, зазвичай, є достатніми для забезпечення його господарської діяльності та власного відшкодування. При цьому під терміном

«підприємство» автори розуміють не фінансові господарські організації, тим самим свідомо відокремлюючи капітал фінансовий (фіктивний) від матеріального. У розробленому визначенні капіталу підприємства вони вважають за необхідне підкреслити вплив інституціональної складової й обґрунтовують перманентність (а, отже, необов'язковість) умови генерування капіталом прибутку. Зокрема, пояснюється це тим, що навіть збиткові підприємства не перестають бути цілісним майновим комплексом, отже, не можуть уважатися позбавленими всього наявного капіталу.

Незважаючи на те, що власний капітал підприємства характеризується більшим набором прав порівняно до позикових фінансових ресурсів, сукупна вартість власних коштів значно менша за ціну позикових, адже на практиці до вартості позикових ресурсів додається ціна ризику втрати правомочностей на них із боку їх безпосереднього власника.

ЛІТЕРАТУРА

- Ибрагимов Р. Г. Структура капитала и ценность компании [Електронний ресурс] / Р. Г. Ибрагимов // Российский журнал менеджмента. – 2009. – Т. 7. – Режим доступа: <http://cfin.ru/management/finance/capital/modigliani-miller-analysis.shtml> (дата звернення: 27.05.2016). – Назва з екрана.
- Волков Д. Л. Управление ценностью компании: показатели и модели оценки [Електронний ресурс] / Д. Л. Волков // Российский журнал менеджмента. – 2007. – Т. 5. – № 1. Режим доступа: http://ecsocman.hse.ru/data/778/892/1216/V3_N4_Volkov_VBM.pdf (дата звернення: 27.05.2016). – Назва з екрана.
- Харитонов А. Ю. Эффективное управление предприятием на основе его стоимости : монография / А. Ю. Харитонов, А. В. Пластинин. – Архангельск, 2009. – 184 с. Заворотній Р. І. Фінансова оцінка бізнесу: теорія, практика та інноваційні підходи : монографія / Р. І. Заворотній. – Київ : КНЕУ, 2012. – 295 с.
- «Про затвердження Національного стандарту №1 «Загальні засади оцінки майна і майнових прав» [Електронний ресурс] : Постанова Кабінету Міністрів України прийнята 10.09.2003 року № 1440. – Режим доступу: <http://zakon3.rada.gov.ua/laws/show/1440-2003-p> (дата звернення: 27.05.2016). – Назва з екрана.
- Білик М. Д. Розвиток корпоративного сектору в Україні : монографія / М. Д. Білик, В. К. Хлівний, О. Ю. Клементьєва; за наук. ред. д. е. н., проф. М. Д. Білик. – Київ : КНЕУ, 2013. – 414 с.
- Smith A. An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations [Електронний ресурс] / A. Smith, 1776. – Режим доступу: http://www.ifaarchive.com/pdf/smith_-_an_inquiry_into_the_nature_and_causes_of_the_wealth_of_nations%5B1%5D.pdf (дата звернення: 27.05.2016). – Назва з екрана.
- Економічна енциклопедія : [у 3-х т.] / за ред. С. В. Мочерного та ін. – Київ : Видавничий центр «Академія», 2000. – Т. 1. – 864 с.
- Історія економічних учень : підручник : у 2-х ч. / за ред. В. Д. Базилевича. – 2-ге вид., випр. – Київ : Знання, 2005. – Ч. 2. – 567 с.
- Сметанин А. В. История экономических учений : учеб.-метод. пособие / А. В. Сметанин, Я. В. Попаренко, С. В. Михайлов. – Архангельск : СГМУ, 2009. – 213 с.
- Заворотній Р. І. Економічний зміст вартості підприємства та її роль у стратегічному управлінні корпоративним розвитком / Р. І. Заворотній // Формування ринкових відносин в Україні : збірник наукових праць. – Київ : КНЕУ. – 2013. – Вип. 7 (146). – С. 138.
- Honore A. M. Ownership : Oxford Essays in Jurisprudence / Ed. by A. G. Guest. – Oxford : Clarendon Press, 1961. – pp. 107–147.
- Christos Pitelis Corporate Capital : Control, Ownership, Saving and Crisis / Pitelis Christos. – Cambridge : University Press; New Ed., 2008 – 148 p. – pp. 13–27.
- Заворотній Р. І. Залучений капітал у фінансуванні житлового будівництва: дис. ... канд. екон. наук: 08.00.08 / Роман Ігоревич Заво-

ротній ; ДВНЗ «Київський нац. екон. ун-т ім. Вадима Гетьмана». – Київ, 2009. – 242 с.

REFERENCES

- Ibrahimov, R. G. (2009). Struktura kapitala i tsennost kompanii [The capital structure and value of the company]. *Rossiiskij zhurnal menedzhmenta – Russian Journal of Management*, 7 (Vols. 7). Retrieved from <http://cfin.ru/management/finance/capital/modigliani-miller-analysis.shtml> (accessed 27 April 2016) [in Russian].
- Volkov, D. L. (2007). Upravlenie tsennostyu kompanii: pokazateli i modeli otsenki [VBM company: indicators and evaluation model]. *Rossiiskij zhurnal menedzhmenta – Russian Journal of Management*, no. 1 (Vol. 5). Retrieved from http://ecsocman.hse.ru/data/778/892/1216/V3_N4_Volkov_VBM.pdf (accessed 27 April 2016) [in Russian].
- Kharitonov, A. Y. & Plastinin, A. V. (2009). *Effektivnoye upravlenie predpriyatiem na osnove ego stoimosti [Effective management of enterprise on the basis of its cost]*. Arkhangelsk. Retrieved from <http://www.narfu.ru/university/library/books/0447.pdf> (accessed 27 April 2016) [in Russian].
- Zavorotniy, R. I. (2012). *Finansova otsinka biznesu: teoriya, praktika ta innovatsiyni pidkhody [The financial evaluation of business: theory, practice and innovative approaches]*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
- Postanova Kabinetu Ministriv Ukrainy «Pro zatverdzhennia Natsionalnogo standartu №1 «Zahalni zasady otsinky maina i mainovykh prav»: pryiniata 10.09.2003 roku № 1440 [The Cabinet of Ministers of Ukraine «On Approval of National Standard №1 «General principles of property valuation and property rights» from September 10 2013, № 1440] (accessed 27 July 2016) [in Ukrainian].
- Bilyk, M. D., Khlivniy, V. K. & Klementyeva, O. Y. (2013). *Rozvytok korporativnogo sektoru v Ukrainy [The development of the corporate sector in Ukraine]*. Kyiv: KNEU [in Ukrainian].
- Smith, A. (1776). *An Inquiry into the Nature and Causes of the Wealth of Nations*. Retrieved from http://www.ifaarchive.com/pdf/smith_-an_inquiry_into_the_nature_and_causes_of_the_wealth_of_nations%5B1%5D.pdf (accessed 27 April 2016).
- Motcherniy, S. V. (Eds.). (2000). *Ekonomichna entsiklopediya [Economic Encyclopedia]*. (Vols. 1-3), (Vol. 1). Kyiv: Academiya publishing [in Ukrainian].
- Bazilevitch, V. D. (Eds.). (2005). *Istoriya ekonomichnykh uchen [History of Economic Thought]*. (Vols. 1-2), (Vol. 2). Kyiv: Znanya [in Ukrainian].
- Smetanin, A. V., Poparenko, Y. V. & Mikhaylov, S. V. (2009). *Istoriya ekonomicheskikh ucheniy [History of Economic Thought]*. Arkhangelsk: SSMU [in Russian].
- Zavorotniy, R. I. (2013) *Ekonomichniy zmist vartosti pidpriyemstva ta ii rol u strategichnomu upravlinni korporativnym rozvytkom [The economic content of value and its role in the strategic management of corporate development]*. *Formuvanya rynkovykh vidnosyn v Ukraini – The formation of market relations in Ukraine*, 7 (146), 138 [in Ukrainian].
- Honore, A. M. (1961). *Ownership* // A. G. Guest (Ed.). Oxford: Clarendon Press.
- Christos Pitelis (2008). *Corporate Capital: Control, Ownership, Saving and Crisis*. Cambridge: Cambridge University Press.
- Zavorotniy, R. I. (2009). *Zalutcheniy kapital u finansuvanni zhitlovogo budivnytstva [Debt capital in financing housing construction]*. *Candidate's thesis*. Kyiv: DVNZ «Kyiv. nats. ekon. un-t im. Vadyma Hetmana». Retrieved from <http://ir.kneu.edu.ua:8080/handle/2010/94> (accessed 27 April 2016) [in Ukrainian].

Т. А. Билык, кандидат экономических наук, доцент (Государственное высшее учебное заведение «Киевский национальный экономический университет имени Вадима Гетьмана»);
А. А. Билык (СП ООО «Компания «ДУАП»). **Эволюция трактования экономической сущности капитала предприятия по мере развития институциональных основ.**

Аннотация. Целью статьи является согласование научных подходов к сущности и функций капитала предприятия, преодоление отдельных методологических расхождений. **Методика исследования.** Решение поставленных в статье задач осуществлено с помощью таких общенаучных и специальных методов исследования: анализа и синтеза, систематизации и обобщения, диалектического подхода. **Результаты.** Представленное исследование охватывает круг проблем касательно экономической сущности капитала предприятия в свете последних достижений экономической теории. В частности, на основе логического анализа научных позиций специалистов по экономической теории и финансовому менеджменту, а также наработок институциональной и неинституциональной научных школ авторы преследуют цель синтезировать собственное определение экономической сущности капитала предприятия. **Практическая значимость результатов исследования.** В статье подчеркивается противоречие между финансовым (фиктивным) и материальным капиталом. Первый характеризует капитал финансовых учреждений, второй – финансовые ресурсы предприятия. Также с этими двумя видами капитала тесно связаны понятия потребительской и меновой стоимости финансовых ресурсов. Поскольку прочие специалисты их сущность не определяют, в статье предлагается соответствующая интерпретация. Кроме того, обоснована необязательность условия обеспечения прибыли капиталом предприятия, поскольку перманентно убыточные субъекты не являются автоматически избавленными от всех имеющихся финансовых ресурсов. Результаты представленного исследования обусловят корректное применение соответствующей методологической базы в дальнейшем в специализированных исследованиях.

Ключевые слова: капитал предприятия, потребительская стоимость, меновая стоимость, финансовый капитал, материальный капитал, институционализм, неинституционализм.

T. Bilyk, Dc. Econ. Sci., Docent (Kyiv National Economic University named after Vadym Hetman);
O. Bilyk (JV LLC "DUAP Company"). **Evolution of economic essence of the capital of the enterprise during the development of institutional bases.**

Summary. The main purposes of offered research are: to coordinate the scientific approaches to essence and functions of the corporate capital; to overcome certain methodological distinctions. **Methodology of research.** The main approaches of research are the analysis and synthesis, systematization and generalization, and also dialectic approach. **Findings.** The offered research covers a circle of problems concerning economic essence of the capital of the enterprise according to the last achievements of the economic theory. Particularly, the authors aim to synthesize own determination of economic essence of the capital of the enterprise through the logical analysis of the opinions of various specialists in the economic theory and financial management, and on a basis of experience of institutional and neoinstitutional schools. **Practical value.** The contradiction between the financial (fictitious) and material capital in offered work is emphasized. The first, according to authors, characterizes the capital of the financial institutions; the second defines the financial resources of the enterprise. Also concepts of consumer and exchange value of the financial resources are closely connected with these two types of the capital. As other experts don't define the essence of specified concepts, the authors offer own definitions. Besides, authors prove a condition of providing profit by the capital of the enterprise as unreliable (because permanently unprofitable firms not become an automatically relieved of all available financial resources). Results of the presented research can cause correct application of such methodology in specialized researches in the future.

Keywords: capital of the enterprise, consumer value, exchange value, financial capital, material capital, institutionalism, new institutionalism.