
I. ЕКОНОМІКА І УПРАВЛІННЯ ПІДПРИЄМСТВОМ

УДК 658.14/336.027:332

КАПІТАЛІЗАЦІЯ В КОНТЕКСТІ ФІНАНСОВОЇ СТАБІЛЬНОСТІ ТА КОНКУРЕНТОСПРОМОЖНОСТІ ПІДПРИЄМСТВ

Н. М. ДАВИДЕНКО, доктор економічних наук, доцент
(Національний університет біоресурсів і
природокористування України)

Анотація. Мета статті полягає у визначенні впливу капіталізації на фінансову стабільність і конкурентоспроможність підприємства та розробці пропозицій щодо підвищення рівня капіталізації суб'єктів господарювання в умовах сучасних викликів.

Для реалізації поставлених у статті завдань були використані такі методи та методики: монографічний; методи економічного аналізу; абстрактний; розрахунково-конструктивний; аналізу і синтезу; порівняльний та ін.

Запропоновано підхід до формування принципів ефективності стратегії зростання капіталізації підприємства, який полягає в тому, що один з економічних показників ефекту максимізує або мінімізує загальний результат, а на інші складові він накладає певні обмеження.

У статті обґрунтовано основні принципи ефективності стратегії зростання капіталізації підприємства. Основні методичні положення статті можна використати на підприємствах, що сприятиме підвищенню капіталізації та фінансової стабільності підприємства.

Ключові слова: капіталізація, фінансова стійкість, стабільність, конкурентоспроможність, капітал.

Визначальною змістовністю сучасних зрушень національної економіки України є посилення капіталізації суспільно-економічних відносин.

Рівень продовольчої безпеки держави визначається нарощуванням потенціалу вітчизняної економіки, її можливістю забезпечити стабільність і фінансову стійкість, мати

зможу покращувати фінансовий стан, індикатором якого є ріст капіталізації. Саме капіталізація є основою фінансової стабільності та стійкості, приріст якої є показником інвестиційної привабливості підприємства чи галузі загалом.

В останні роки в науковій літературі з'явилось багато публікацій, присвячених тео-

ретичним і практичним проблемам капіталізації. Так, різні аспекти капіталізації у своїх працях висвітлюють такі вітчизняні вчені, як Н. Ю. Брюховецька, Т. Коллер, М. Міллер, В. Я. Мединов, Л. М. Мельник, О. Я. Побурко, А. Г. Семенов, С. С. Шумська. Зокрема, досліджуються питання стосовно визначення сутності та змісту поняття «капіталізація», класифікації її видів і форм, методів оцінки та напрямів підвищення, а також факторів, які впливають на капіталізацію. Уважаємо, що недостатньо вивченими також є питання впливу капіталізації на фінансову стабільність і конкурентоспроможність аграрного сектора в умовах сучасних викликів.

Метою статті є оцінка впливу капіталізації на фінансову стабільність і конкурентоспроможність підприємства та розробка пропозицій щодо підвищення рівня капіталізації суб'єктів господарювання в умовах сучасних викликів.

Процес капіталізації в економіці виявляється у створенні ефективної системи бізнесу (як сукупності різноманітних організаційно-правових форм господарювання із зростанням частки формувань приватної власності) з істотною активізацією розширеного відтворення сукупного суспільного капіталу в постійному капіталістичному циклі. Логіка розвитку економіки на цій основі призводить до зростання його масштабності (коли дрібний капітал перетворюється в середній, а середній переростає у крупний), що потребує як простого укрупнення, так і інтеграції капіталу. Це супроводжується не лише змінами фінансово-економічного механізму функціонування економіки, а й зумовлює адекватні зміни соціальної структури суспільства, його суспільно-політичних інститутів, розвитку демократії та громадськості. Зазначені процеси стимулюються іманентними чинниками корпоратизації економіки та корпоративної культури.

Інтеграція національних господарств у глобальну світову економіку супроводжується диктатом капіталу. Основу управління капіталом підприємства становить формування його власного капіталу. У цілях забезпечен-

ня ефективного управління цим процесом на підприємствах розробляється, зазвичай, спеціальна фінансова політика, спрямована на залучення власних фінансових ресурсів із різних джерел відповідно до потреб його розвитку в майбутньому.

Політика формування власних фінансових ресурсів є частиною загальної фінансової стратегії підприємства, що полягає в забезпеченні необхідного рівня самофінансування його виробничого розвитку [4].

Основними завданнями управління власним капіталом є [8]:

- визначення оптимального розміру власного капіталу;
- збільшення розміру власного капіталу за рахунок нерозподіленого прибутку або додаткового випуску акцій;
- визначення раціональної структури акцій за повторної емісії;
- формування і реалізація дивідендної політики.

Аналіз формування власних фінансових ресурсів підприємств включає вивчення можливостей попереднього періоду, з метою виявлення потенціалу щодо формування власних фінансових ресурсів і відповідності темпам розвитку підприємства.

На першому етапі аналізу вивчаються загальний обсяг формування власних фінансових ресурсів, відповідність темпів приросту власного капіталу темпам приросту активів та обсягу продукції підприємства, що реалізується, динаміка питомої ваги власних ресурсів у загальному обсязі формування фінансових ресурсів у передплановому періоді.

На другому етапі аналізу розглядаються джерела формування власних фінансових ресурсів та, у першу чергу, вивчається співвідношення зовнішніх і внутрішніх джерел формування власних фінансових ресурсів, а також вартість залучення власного капіталу за рахунок різних джерел [7].

На третьому етапі аналізу оцінюється достатність власних фінансових ресурсів, сформованих на підприємстві в передплановому періоді. Розрахована загальна потреба повинна охоплювати необхідну суму власних фінансових ресурсів, що формується як за

рахунок внутрішніх, так і за рахунок зовнішніх джерел.

Оцінка вартості залучення власного капіталу з різних джерел проводиться в розрізі основних елементів власного капіталу, сформованого за рахунок внутрішніх і зовнішніх джерел. Результати оцінки є основою розробки управлінських рішень відносно вибору альтернативних джерел формування власних фінансових ресурсів, що забезпечують приріст власного капіталу підприємства [7].

До того, як звертатися до зовнішніх джерел формування власних фінансових ресурсів, мають бути реалізовані всі можливості їх формування за рахунок внутрішніх джерел. Оскільки внутрішніми джерелами формування власних фінансових ресурсів підприємств здебільшого є сума чистого прибутку й амортизаційних відрахувань, то, у першу чергу, необхідно у процесі планування цих показників передбачити можливості їх зростання за рахунок різних резервів [2].

Обсяг залучення власних фінансових ресурсів із зовнішніх джерел покликаний забезпечити ту їх частину, яку не вдалося сформувати за рахунок внутрішніх джерел фінансування [5]. Якщо сума власних фінансових ресурсів, що притягаються за рахунок внутрішніх джерел, повністю забезпечує загальну потребу в них у плановому періоді, то в залученні цих ресурсів за рахунок зовнішніх джерел немає необхідності [3].

На наш погляд, для підвищення ефективності управління власним капіталом підприємства першочерговим завданням є не лише вибір типу дивідендної політики, а й підвищення інформованості учасників ринку цінних паперів відносно розмірів виплат у різних емітентів, причин несплати дивідендів або чинників, що вплинули на їх рівень. Це дозволить інвесторам точніше прогнозувати майбутній фінансовий стан підприємства, пов'язані з ним доходи й ризики. Таке зниження невизначеності підвищить інвестиційну привабливість підприємства.

Основною метою емісійної політики є залучення на фондовому ринку необхідного обсягу власних фінансових коштів у мінімально можливі терміни. З урахуванням сфор-

мульованої мети, емісійна політика підприємства є частиною загальної політики формування власних фінансових ресурсів, що полягає в забезпеченні залучення необхідного їх обсягу за рахунок випуску й розміщення на фондовому ринку власних акцій [2].

Можна виділити такі способи впливу на інвестиційну привабливість акцій, що мінімізують ризик інвестора та збільшують його дохідність [1]:

1) поліпшення власного фінансового стану емітента й оптимізація дивідендної політики;

2) визначення цілей емісії. У зв'язку з високою вартістю залучення власного капіталу із зовнішніх джерел, мета емісії повинна бути досить ваговою з позицій стратегічного розвитку підприємства й можливостей істотного підвищення його ринкової вартості в майбутньому періоді [6];

3) визначення обсягу емісії. Під час визначення обсягу емісії необхідно виходити з раніше розрахованої потреби в залученні власних фінансових ресурсів за рахунок зовнішніх джерел;

4) визначення номіналу, видів і кількості емітованих акцій;

5) оцінка вартості створюваного акціонерного капіталу. Відповідно до принципів такої оцінки вона здійснюється за передбачуваним рівнем дивідендів і витратами з випуску акцій і розміщення емісії. Розрахункова вартість залученого капіталу співставляється з фактичною середньозваженою вартістю капіталу й середнім рівнем ставки відсотка на ринку капіталу. Лише після цього приймається остаточне рішення про здійснення емісії акцій;

6) визначення ефективних форм андеррайтингу. Для того, щоб швидко й ефективно провести відкрите розміщення акцій, необхідно визначити склад андеррайтерів і погодити з ними ціни початкового котирування акцій і розмір комісійної винагороди, забезпечити регулювання обсягу продажу акцій відповідно до потреб фінансових коштів, що забезпечують ліквідність акцій на первинному етапі їх обертання.

З урахуванням збільшеного обсягу власного капіталу, підприємство має можливість,

використовуючи незмінний коефіцієнт фінансового левериджу, відповідно збільшити обсяг залучених позикових коштів, а отже, і підвищити рентабельність власного капіталу.

Отже, саме показники власного капіталу завершують усю піраміду показників ефективності функціонування підприємства, діяльність якого має бути спрямована на збільшення суми власного капіталу й підвищення його дохідності.

Поза сумнівом, вищезазначені методи й підходи до управління власним капіталом повинні становити базу для розробки стратегії зростання капіталізації підприємства.

Таким чином, не дивлячись на те, що стратегія кожного підприємства має свої алгоритми й компоненти під час формування фінансової стратегії, пріоритет віддається не лише оцінці ефективності діяльності підприємства, але і прогнозу залучення обсягу фінансових ресурсів для подальшого розвитку підприємства, а також напрямам підвищення її капіталізації.

Управління параметрами капіталізації обумовлює необхідність формування відповідної політики, яка, на думку автора, є самостійним різновидом фінансової політики на мікрорівні. У рамках методичних рекомендацій з удосконалення розрахунку капіталізації підприємства нами пропонується використати деякі принципи її зростання, що мають важливе значення на сучасному етапі:

- необхідність постійного нарощування ринкової вартості підприємства для підвищення її інвестиційної привабливості та кредитоспроможності;

- консолідація активів і капіталу для розширення контролю над активами або подальшого виходу на IPO;

- IPO й безперервна робота на організованому фондовому ринку як основного джерела нарощування ринкової капіталізації. У цьому випадку підвищення ліквідності власних цінних паперів і зростання їх курсової вартості стає чинником генерування капіталу;

- підвищення ефективності фінансово-господарської діяльності за рахунок ефекту масштабу – основного інструменту реальної капіталізації;

- підвищення маркетингової привабливості підприємства як у споживачів її продукції, так і інших контрагентів, що досягається за рахунок активізації чинника маркетингової привабливості капіталізації і реалізується через механізм маркетингової капіталізації;

- підвищення рейтингу у списках підприємств із капіталізації, вартості активів тощо, оскільки наявність високого й авторитетного рейтингу є умовою доступу на фондову біржу та, у свою чергу, зумовлює зростання біржових котирувань;

- зростання інвестиційної привабливості й залучення інвестицій на вигідних умовах;

- підтримка та підвищення кредитоспроможності, зміцнення з цією метою ліквідності балансу, платоспроможності й фінансової стійкості підприємства.

Разом зі створенням умов для підвищення фінансової стійкості та ліквідності підприємства, важливе місце в її фінансовій політиці має бути відведене вдосконаленню процесів фінансового управління. У сучасних умовах цю функцію виконує фінансовий реінжиніринг, суть якого зводиться до оптимізації бізнес-процесів із метою досягнення істотних покращень у фінансовому управлінні під час вдосконалення фінансової структури підприємства.

Ще одним кроком на шляху збільшення рівня капіталізації має бути впровадження довгострокової стратегії наукового та інноваційного розвитку. Ця стратегія повинна базуватися на державному вкладанні ресурсів у розвиток науки, науково-дослідних і навчальних закладів, створенні умов для реалізації інновацій у реальний сектор економіки; повинна передбачити вирішення комплексу локальних завдань, спрямованих на:

- визначення потенційних можливостей здійснення інноваційної діяльності на підприємствах та її фінансового забезпечення;

- оцінку фактичного використання інвестиційного потенціалу регіонів України;

- порівняння інноваційної діяльності в регіонах із досягненням світової системи господарювання;

• виділення коштів підприємствами для впровадження новітніх технологій, нових форм організації та управління.

Функціонуючи в ринковій економіці як суб'єкт підприємницької діяльності, кожне підприємство має розробляти фінансову стратегію так, щоб забезпечувати такий стан своїх фінансових ресурсів, за якого воно стабільно зберігало б здатність безперервно виконувати свої фінансові зобов'язання перед діловими партнерами, державою, власниками, найманими працівниками. Набуваючи в ринкових умовах фінансової незалежності, несучи реальну економічну відповідальність за ефективність господарювання і за своєчасне виконання фінансових зобов'язань, підприємства здатні досягти стабільності своїх фінансів лише в разі суворого додержання принципів комерційного розрахунку, головним серед яких є зіставлення витрат і результатів, одержання максимального прибутку за мінімальних витрат.

Запропонований підхід до формування принципів ефективності стратегії зростання капіталізації підприємства полягає в тому, що один з економічних показників ефекту максимізує або мінімізує загальний результат, а на інші складові він накладає певні обмеження.

ЛІТЕРАТУРА

1. Давиденко Н. М. Формування емісійної політики корпоративних підприємств в АПК / Н. М. Давиденко // Вісник Сумського національного аграрного університету. Серія «Економіка і менеджмент». – 2011. – Вип. 5/1. – С. 112–115.
2. Давиденко Н. М. Вплив системи корпоративного управління на формування інвестиційної привабливості підприємств / Н. М. Давиденко // Науковий вісник НУІП України. Серія «Економіка, аграрний менеджмент, бізнес». – 2011. – Вип. 168. – ч. 1. – С. 203–212.
3. Мединов В. Я. Капіталізація по-російськи / В. Я. Мединов, Д. Ю. Бобошко // Менеджмент в Росії і за рубежом. – 2001. – № 8. – С. 76–77.
4. Мішеніна Н. В. Механізм формування оптимальної структури фінансового капіталу в системі забезпечення стійкого розвитку підприємства / Н. В. Мішеніна, І. С. Мареха // Вісник Сумського державного університету. Серія Економіка. – 2010. – № 1. – С. 7–14.
5. Обухов Р. Максимізація стоимости компанії / Р. Обухов // Финансовый Директор. – 2005. – № 1. – С. 12–17.
6. Петрашко А. Привлечение капитала украинскими компаниями на зарубежных рынках [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://dagda.com.ua/konferencii_i_seminary_kompaniya_dagda_podvodit_itoqi_tretei_mezhdunarodnoi_konferencii_ukrainskie_vstrechi_investorov/. – Назва з екрана.
7. Семенов А. Г. Ефективне управління структурою капіталу акціонерного товариства / А. Г. Семенов, О. О. Плаксюк, О. В. Ярошевська // Вісник економічної науки України. – 2010. – № 2 (18). – С. 137–144.
8. Яремко І. Й. Управління капіталом підприємства: економічний і фінансовий інструментарій : монографія / І. Й. Яремко. – Львів : Каменяр, 2006. – 176 с.

REFERENCES

1. Davydenko N. M. Visnyk Sums'koho natsionalnoho ahrarnoho univ'sitetu: Zb. nauk. pr. Serija "Economica I menedzhment" [Bulletin of Sumy National Agrarian University: Collected papers. Series: Economics and Management]. Sumy, 2011, no. 5/1, pp. 112–115.
2. Davydenko N. M. Naukovyj visnyk NUBiP Ukrainy. Zb. nauk. pr. Serija "Ekonomihka agrarnij menedzhment bihznis" [Scientific Journal NUBiP Ukraine. Collected pa-

- pers of National University of Life and Environmental Sciences. Series "The economy, the agricultural management business"]. Kyiv: NUBiP Ukraine, 2011, no. 168 (1), pp. 203–212.
3. Medinov V. Y., Boboshko D. Y. Menedzhment v Rossii I zarubezhom [Management in Russia and abroad], 2001, no. 8, pp. 76–77.
 4. Mishenina N. V., Mareha I. S. Visnyk Sumsjogho derzhavnogho universytetu. Zb. nauk. pr. Serija "Economica" [Bulletin of Sumy State University. Collected papers. Series: Economy], 2010, no. 1, pp. 7–14.
 5. Obukhov R. Finansovyj Direktor [Finance director]. Moscow, 2005, no. 1, pp. 12–17.
 6. Petrashko A. Privlechenie kapitala ukrain-skimi kompanijami na zarubezhnyh rynkah [Raising capital by Ukrainian companies on foreign markets], Available at: http://dagda.com.ua/konferencii_i_seminary_kompaniya_dagda_podvodit_itogi_tretei_mezhdunarodnoi_konferencii_ukrainskie_vstrechi_investorov.
 7. Semenov A. G., Plaksiuk A. A., Jaroszevska A. V. Visnyk ekonomichnoi nauky Ukrainy [Journal of Economic Sciences of Ukraine], 2010, no. 2 (18), pp. 137–144.
 8. Yaremko I. J. Upravlinnia kapitalom pidpri-emstva ekonomichni i finansovyj instrumentarij [Capital management company: economic and financial tools]. Lviv: Kame-nyar, 2006. 176 p.

Н. М. Давиденко, доктор экономических наук, доцент (Национальный университет биоресурсов и природопользования Украины). **Капитализация в контексте финансовой стабильности и конкурентоспособности предприятий.**

Аннотация. Цель статьи заключается в определении влияния капитализации на финансовую стабильность и конкурентоспособность предприятия и разработке предложений по повышению уровня капитализации субъектов хозяйствования в условиях современных вызовов.

Для реализации поставленных в статье задач были использованы следующие методы: монографический; методы экономического анализа; абстрактный; расчетно-конструктивный; анализа и синтеза; сравнительный и другие.

Предложен подход к формированию принципов эффективности стратегии роста капитализации предприятия, который заключается в том, что один из экономических показателей эффекта максимизирует или минимизирует общий результат, а на другие составляющие он накладывает определенные ограничения.

В статье обоснованы основные принципы эффективности стратегии роста капитализации предприятия. Основные методические положения статьи можно использовать на предприятиях, что будет способствовать повышению капитализации и финансовой устойчивости предприятия.

Ключевые слова: капитализация, финансовая устойчивость, стабильность, конкурентоспособность, капитал.

N. Davydenko, Dc. Econ. Sci., Docent (National University of Life and Environmental Sciences of Ukraine). **Capitalization in the financial stability and competitiveness of the enterprises.**

Summary. The purpose of the article is to determine the impact of the capitalization of financial stability and competitiveness and develop proposals to improve the capitalization of economic entities in modern challenges.

For realization of tasks in the article used the following methods and techniques: monographic; methods of economic analysis; abstract; settlement and constructive; analysis and synthesis; Comparative and others.

The approach to the formation of the principles of efficiency growth strategy capitalization company, which is one of the economic indicators of the effect maximizes or minimizes the overall result, and the other components it imposes certain restrictions.

The practical significance of the study. Article reasonably basic principles of efficiency strategies capitalization growth companies. The main methodological position paper can be used in enterprises that will increase the capitalization and financial stability.

Keywords: *capitalization, financial strength, stability, competitiveness and capital.*