

Анатолій А. Турило, Анатолій М. Турило
**СИСТЕМА КРИТЕРІЇВ І ПОКАЗНИКІВ ОЦІНЮВАННЯ
КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПІДПРИЄМСТВА В ПРОЦЕСІ
ІННОВАЦІЙНОГО РОЗВИТКУ**

У статті запропоновано теоретико-методологічні підходи до дослідження сутності і структури процесу капіталізації підприємства. Розроблено засади визначення результатів капіталізації підприємства. Запропоновано систему показників оцінювання капіталізації підприємства та методичні основи визначення результатів капіталізації підприємства.

Ключові слова: капіталізація підприємства, оцінка капіталізації, система показників оцінювання, інноваційний розвиток.

Форм. 12. Рис. 5. Літ. 10.

Анатолій А. Турило, Анатолій М. Турило
**СИСТЕМА КРИТЕРИЕВ И ПОКАЗАТЕЛЕЙ ОЦЕНКИ
КАПИТАЛИЗАЦИИ ПРЕДПРИЯТИЯ В ПРОЦЕССЕ
ИННОВАЦИОННОГО РАЗВИТИЯ**

В статье предложены теоретические и методологические подходы к исследованию сущности и структуры процесса капитализации предприятия. Разработаны принципы определения результатов капитализации предприятия. Предложены система показателей оценки капитализации предприятия и методические принципы определения результатов капитализации предприятия.

Ключевые слова: капитализация предприятия, оценка капитализации, система показателей оценки, инновационное развитие.

Anatolii A. Turilo¹, Anatolii M. Turilo²

**THE SYSTEM OF CAPITALISATION ASSESSMENT CRITERIA AND
INDICATORS IN THE PROCESS OF INNOVATIVE DEVELOPMENT**

The theoretical and methodological approaches to investigating the insights and the structure of enterprise capitalisation process are offered. Principles for determination of capitalisation results are presented. A system of capitalisation assessment indicators and methods for enterprise capitalisation results estimation are offered.

Keywords: enterprises' capitalisation, capitalisation assessment, system of assessment indicators, innovative development.

Постановка проблеми. Капіталізація в ринковій економіці є стратегічним чинником розвитку підприємства, оскільки безпосередньо пов'язана з економічною ефективністю і забезпеченням головної мети його діяльності. Інновації ж забезпечують вагомість і темпи цього процесу.

Актуальність і гострота проблеми своєчасної й комплексної капіталізації підприємства вимагає відповідного економічного інструментарію, який включає в себе також таку важливу складову, як системна оцінка даного явища.

Аналіз останніх досліджень та публікацій. Незважаючи на те, що питання капіталізації постійно привертають увагу науковців і практиків, багато аспектів цієї проблеми ще недостатньо досліджені. Це ж стосується і підходів до кількісного вимірювання даної категорії. Так, в багатьох працях, присвячених дослідженню теоретико-методологічних і методичних аспектів капіталізації,

¹ Kryvyi Rih Economic Institute of Kryvyi Rih National University, Ukraine.

² Kryvyi Rih Economic Institute of Kryvyi Rih National University, Ukraine.

питання кількісної оцінки або взагалі не розглядаються, або лише опосередковано висвітлюються [1–3; 5; 9; 10]. Наприклад, у публікації [1, 18] рівень капіталізації підприємства пропонується розраховувати таким чином:

$$Kp_i = \frac{BPK_i}{Kп_i} = \frac{BPK_{оз}^i + BPK_{дн}^i}{OЗ^i + K_n^i}, \quad (1)$$

де Kp_i – рівень капіталізації підприємства; i – період, за який здійснюються розрахунки; BPK_i – кошти, спрямовані на розвиток капіталізації, тис. грн.; $Kп_i$ – загальний капітал підприємства, тис. грн.; $BPK_{оз}^i$ – кошти, спрямовані на придбання основних засобів для підвищення капіталізації, тис. грн.; $BPK_{дн}^i$ – кошти, спрямовані за іншими напрямками розвитку капіталізації, тис. грн.; $OЗ^i$ – вартість основних засобів, тис. грн.; K_n^i – вартість решти загального капіталу підприємства, тис. грн.

У праці [1, 18] відзначається, що оцінювання капіталізації може здійснюватися за допомогою фондових індексів. Для публічних підприємств у багатьох випадках капіталізацію розраховують шляхом множення кількості акцій підприємства на їх ринкову вартість.

Іншим способом пропонується використовувати і вимірювати капіталізацію в праці [10, 224]. Автор згаданої публікації при оцінюванні певного капітального активу використовує коефіцієнт капіталізації, який розраховується таким чином:

$$i = R + q_1 + q_2 + q_3 + \dots, \quad (2)$$

де i – коефіцієнт капіталізації; R – безризикова річна ставка; q_1 – ризик зменшення величини цінової пільги; q_2 – ризик анулювання господарського договору; q_3 – ризик права власності.

Фактично в праці [10, 224] запропонований показник i (коефіцієнт капіталізації) за своїм змістом не характеризує категорію «капіталізація підприємства», а використовується як інструмент визначення вартості активу.

Невирішені частини проблеми. У вищезгаданих публікаціях закладено вагоме підґрунтя для дослідження проблем, пов'язаних з капіталізацією підприємства. Однак оцінювання капіталізації потребує подальшої наукової розробки й удосконалення. Для цього потрібно розробити системний підхід до її вимірювання.

Метою дослідження є розробка теоретико-методологічних і методичних підходів до формування системи оцінки капіталізації підприємства в процесі інноваційного розвитку.

Основні результати дослідження.

Нижче представлено авторський підхід до такого оцінювання.

На рис. 1–3 представлено теоретико-методологічні підходи до вимірювання капіталізації підприємства, а також джерела забезпечення і форми капіталізації підприємства.

Як видно з рис. 2, капіталізація підприємства має складну структуру і в узагальненому вигляді включає в себе такі складові, як витрати на капіталізацію, безпосередньо процес капіталізації, а також її результати.

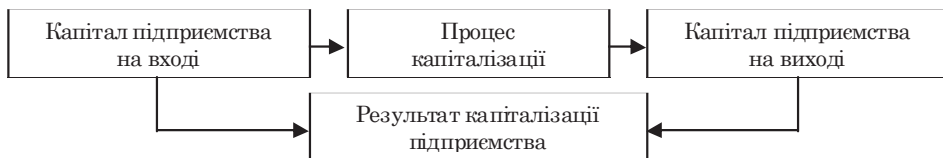


Рис. 1. Теоретико-методологічні засади визначення результатів капіталізації підприємства, авторська розробка



Рис. 2. Теоретико-методологічні засади дослідження сутності і структури процесу капіталізації підприємства, авторська розробка

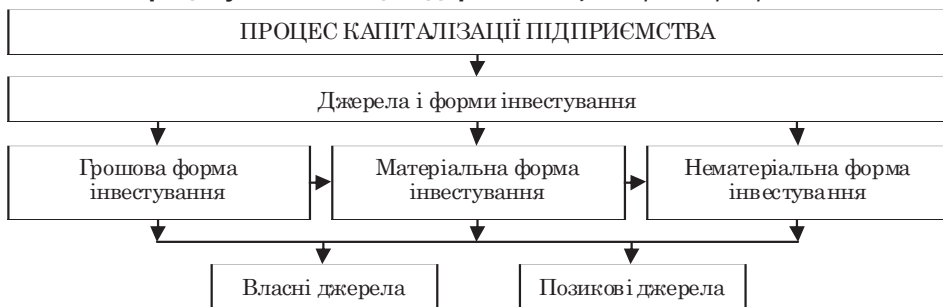


Рис. 3. Джерела забезпечення і форми капіталізації підприємства, авторська розробка

Виходячи з теоретико-методологічних засад дослідження сутності і структури процесу капіталізації підприємства, представлених на рис. 1–3, на рис. 4 наведено підходи до системного оцінювання капіталізації підприємства.

У системі оцінювання капіталізації підприємства важливо виділити і розкрити зміст основних економічних критеріїв (ознак) даного процесу – кількісного та якісного.

Кількісний критерій капіталізації підприємства характеризується зростанням результатів даного процесу (від інтегрального до часткового виду результату).

В основі якісного критерію капіталізації підприємства лежить економічна ефективність процесу капіталізації. Саме якісний критерій капіталізації підприємства є базовим у досягненні поставлених перед підприємством зав-

дань і визначає в підсумку параметри кількісного критерію процесу капіталізації підприємства.



Рис. 4. Система показників оцінювання капіталізації підприємства, авторська розробка

Розрахунок показників капіталізації, що представлені на рис. 4, повинен здійснюватись таким чином.

Прикладом показників капіталізації за рівнем є показник, що розглянуто на початку даного дослідження ($K\rho_i$).

Слід значити, що рівень капіталізації підприємства характеризують показники двох видів:

- **перший** з них характеризує рівень внутрішньої капіталізації підприємства:

$$\Pi_{\text{вн.к.п}} = \frac{K_{\text{кап.т}}(B_{\text{інв.т}})}{A_t(ЧA_t)} \quad (3)$$

де $\Pi_{\text{вн.к.п}}$ – показник, що характеризує рівень внутрішньої капіталізації підприємства; $K_{\text{кап.т}}$ – загальні кошти, спрямовані на капіталізацію підприємства в періоді t ; $B_{\text{інв.т}}$ – загальна величина інвестицій, спрямованих на капіталізацію підприємства в періоді t ; A_t – середньорічна величина активів підприємства в періоді t ; $ЧA_t$ – середньорічна величина чистих активів підприємства в періоді t ;

- **другий** – характеризує рівень загальної (ринкової) капіталізації підприємства:

$$\Pi_{\text{зар.к.п}} = \frac{K_{\text{кап.т}}(B_{\text{інв.т}})}{РВП_t} \quad (4)$$

де $РВП_t$ – ринкова вартість підприємства в періоді t .

Критеріями капіталізації підприємства при цьому повинні виступати такі нерівності:

$$\frac{K_{\text{кап.т}}(B_{\text{інв.т}})}{A_t(ЧA_t)} > 0; \quad (5)$$

$$\frac{K_{\text{кап.т}}(B_{\text{інв.т}})}{РВП_t} > 0. \quad (6)$$

Важливим з методичної точки зору є також питання визначення інтегрального, локальних і часткових показників капіталізації підприємства.

Інтегральний показник капіталізації підприємства за витратами є загальною величиною коштів, що спрямовані на реалізацію процесу капіталізації підприємства. До локальних показників можна віднести: власні й позикові кошти, спрямовані на капіталізацію підприємства; кошти, спрямовані на формування основних засобів, інтелектуального капіталу підприємства тощо. Часткові показники представляють деталізацію вказаних вище показників.

Показник капіталізації за витратами – це абсолютна величина певного інвестиційного ресурсу, спрямованого на капіталізацію підприємства для визначеного періоду.

Показник капіталізації за результатами, на відміну від попереднього показника, є динамічною величиною і характеризує приріст певного виду результату капіталізації підприємства. На рис. 5 наведено показники, за допомогою яких розраховуються результати капіталізації підприємства.

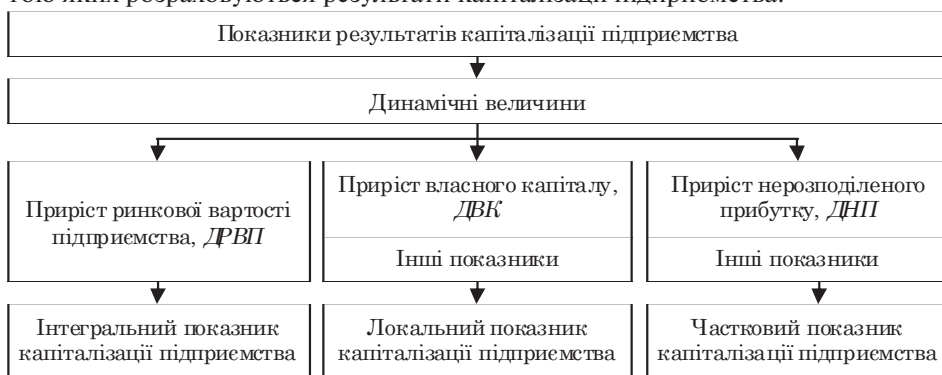


Рис. 5. Показники, що характеризують результати капіталізації підприємства, авторська розробка

Критерій виду $\Delta PBП > 0$ визначає саме капіталізацію підприємства.

Якщо ж критерій має від’ємне значення, тобто $\Delta PBП < 0$, то він характеризує негативний процес у розвитку підприємства – декапіталізацію підприємства.

При $\Delta PBП = 0$ спостерігається відсутність капіталізації за економічним критерієм.

Економічна ефективність капіталізації підприємства, згідно з класичними підходами до співвідношення результатів і витрат даного процесу, визначається таким чином:

$$E_{\text{кап.п}} = \frac{\Delta PBП_t}{K_{\text{кап.п.t}}}, \tag{7}$$

де $E_{\text{кап.п}}$ – інтегральний показник економічної ефективності капіталізації підприємства; $\Delta PBП_t$ – приріст ринкової вартості підприємства в періоді t .

Для характеристики економічної ефективності капіталізації підприємства пропонується також використовувати і зворотний показник величини $E_{\text{кап.п}}$ – показник капіталізаціємості, який можна визначити наступним чином:

$$E'_{\text{кап.п}} = \frac{1}{E_{\text{кап.п}}} = \frac{K_{\text{кап.п.t}}}{\Delta PBП_t} = \frac{K_{\text{ОЗt}} + K_{\text{КПт}} + K_{\text{ін.н.t}}}{\Delta PBП_t} = \frac{K_{\text{ОЗt}}}{\Delta PBП_t} + \frac{K_{\text{КПт}}}{\Delta PBП_t} + \frac{K_{\text{ін.н.t}}}{\Delta PBП_t}, \tag{8}$$

де $E'_{\text{кап.п}}$ – показник капіталізаціємості, що характеризує економічну ефективність капіталізації підприємства; $K_{\text{кап.п.т}}$ – кошти, спрямовані за період t на формування основних засобів з метою підвищення ефективності капіталізації підприємства; $K_{\text{ІКП.т}}$ – кошти, спрямовані за період t на формування інтелектуального капіталу з метою підвищення ефективності капіталізації підприємства; $K_{\text{ІН.Н.т}}$ – кошти, спрямовані за період t на підвищення ефективності капіталізації підприємства за іншими напрямками.

Показник капіталізації типу $E'_{\text{кап.п}}$ дозволяє аналізувати ефективність капіталізації підприємства за окремими напрямками цього процесу.

Критерієм ефективності капіталізації підприємства виступає нерівність:

$$E_{\text{кап.п}} = \frac{\Delta \text{РВП}_t}{K_{\text{кап.п.т}}} > 0. \quad (9)$$

Критерієм оптимальної ефективності процесу капіталізації підприємства є вираз:

$$\frac{\Delta \text{РВВ}_{t,i}}{K_{\text{кап.п.т.і}}} \rightarrow \max, \quad (10)$$

де $\Delta \text{РВВ}_{t,i}$ – приріст ринкової вартості підприємства в періоді t при i -му варіанті розвитку підприємства; $K_{\text{кап.п.т.і}}$ – величина коштів, спрямованих в періоді t на капіталізацію підприємства при i -му варіанті його розвитку.

Розраховавши обґрунтовану (планову) величину економічної ефективності капіталізації підприємства для періоду $(t + 1)$ і розмір загальних коштів, спрямованих на даний процес у періоді $(t + 1)$, можна визначити величину приросту і загальну величину ринкової вартості підприємства в періоді $(t + 1)$:

$$\Delta \text{РВВ}_{(t+1)} = E_{\text{кап.п.}(t+1)} \times K_{\text{кап.п.}(t+1)}; \quad (11)$$

$$\text{РВП}_{(t+1)} = \text{РВП}_t + \Delta \text{РВВ}_{(t+1)}. \quad (12)$$

Висновки і перспективи подальших розвідок. Таким чином, представлені у дослідженні теоретико-методологічні підходи дають змогу більш обґрунтовано оцінювати процес капіталізації підприємства.

1. Андрушків Б.М., Мельник Л.М. Моделювання поведінки капіталізації машинобудівного підприємства // Капіталізація підприємств та фінансових організацій: Теорія і практика: Тези доп. міжнар. наук.-практ. конф. - Донецьк: НАН України, Ін-т економіки промисловості, 2011. – С. 18–21.

2. Беновська Л.Я. Капіталізація інноваційно-активних підприємств: Автореф. дис... канд. екон. наук: спец. 08.00.08. Гроші, фінанси і кредит / Ін-т регіональних досліджень НАН України. – Л., 2009. – 18 с.

3. Брюховецька Н.Ю. Підходи до визначення капіталізації підприємств // Наукові праці Донецького національного технічного університету. – Серія: Економіка. – Вип. 31. – Донецьк: ДонНТУ, 2007. – С. 224–229.

4. Горячук В.Ф. Системний аналіз процесу капіталізації економіки країни та визначення його як системи // Теорія та практика державного управління. – 2010. – №1 // www.kbuara.kharkov.ua.

5. Капіталізація економіки: проблеми і перспективи: Матеріали методологічного семінару // ief.org.ua.

6. Кох Р. Менеджмент и финансы от А до Я. – СПб.: Питер, 1999. – 496 с.

7. Ляшко С.В., Ляшко В.І. Аналіз показників капіталізації українського та зарубіжного фондів ринків // Капіталізація підприємств та фінансових організацій: Теорія і практика: Тези доп.

міжнар. наук.-практ. конф. – Донецьк: НАН України, Ін-т економіки промисловості, 2011. – С. 161–163.

8. *Малова Т.А.* Капитализация в условиях российской экономики: Теоретические и практические аспекты. – Изд. 2-е. – М.: Либроком, 2009. – 208 с.

9. *Побурко О.А.* Організація управління капіталізацією господарського комплексу: Автореф. дис... канд. екон. наук: спец. 08.02.03 / Львів. нац. ун-т ім. І.Франка. – Л., 2001. – 19 с.

10. *Попов В.М., Ляпунов С.И.* Финансовый бизнес-план: Учеб. пособие. – М.: Финансы и статистика, 2007. – 464 с.

Стаття надійшла до редакції 26.04.2013.

КНИЖКОВИЙ СВІТ



СУЧАСНА ЕКОНОМІЧНА ТА ЮРИДИЧНА ОСВІТА
ПРЕСТИЖНИЙ ВИЩИЙ НАВЧАЛЬНИЙ ЗАКЛАД
НАЦІОНАЛЬНА АКАДЕМІЯ УПРАВЛІННЯ

Україна, 01011, м. Київ, вул. Панаса Мирного, 26

E-mail: book@nam.kiev.ua

тел./факс 288-94-98, 280-80-56



Менеджмент: Підручник / За заг. ред. д.е.н., проф. М.М. Єрмошенка. – К.: Національна академія управління, 2011. – 656 с. Ціна без доставки – 130 грн.

Авторський колектив: **М.М. Єрмошенко, С.А. Єрохін, М.П. Денисенко, О.А. Кириченко, О.І. Соскін.**

Має гриф підручника від МОН України.

У даному підручнику викладено матеріал, який дає системне уявлення щодо менеджменту. Комплекс представлених навчальних матеріалів стосується відносин управління на макро- та мікрорівні економічної системи, що дозволяє сформувати сутнісне бачення щодо менеджмент-взаємозв'язків різноманітних видів діяльності. У цілому викладений матеріал суттєво поширює теоретичні і методичні уявлення щодо менеджменту.

Підручник включає теоретичні засади менеджменту, історію його виникнення і розвитку, форми і методи документообороту при здійсненні управлінської діяльності, основи операційного менеджменту, розкриває нові тенденції у розвитку стратегічного менеджменту. Містить також менеджмент-практикум щодо основних засад управління.

Призначений для студентів вищих навчальних закладів, викладачів, аспірантів, а також всіх тих, хто цікавиться питаннями управління.