

institutional approaches is considered. Authors state that neoclassical trend can not solve the main problems of the new economy in the information asymmetry.

Institutional theory explains vertical integration in terms of transaction costs, agency, agency costs and ownership. Vertical integration is seen as a strategy to improve the competitive position of the company by saving transaction costs at all levels of the production chain.

Vertical integration as an object of study can be considered sufficiently studied only in the context of individual firms theories, but their limitations caused by a significant number of existing research tools to identify complex system of historical, financial, psychological and institutional factors that affect the economic relationships within a model that opens future directions for interdisciplinary research.

Keywords: vertically integrated companies, strategy of vertical integration, transaction costs, institutional economics

Стаття надійшла до редакції 11.10.2015

УДК 65.012.8

Ткаченко Алла Михайлівна *

СТРАТЕГІЧНИЙ КОНТЕКСТ КАПІТАЛОУТВОРЕННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

Анотація. У статті представлено результати дослідження капіталу підприємства з точки зору бухгалтерського та фінансового підходів, які на сучасному етапі розвитку економічної системи не здатні розкрити глибинний зміст процесів капіталоутворення. Інтелектуалізація економічних процесів спричинила зміщення управлінського фокусу з виробничих і фінансових аспектів капіталоутворення у стратегічну площину. Зміна ролі традиційних факторів виробництва та поява нових форм капіталу зумовили зміни в цільовій орієнтації підприємств, що, в свою чергу, спричинило трансформацію механізму капіталоутворення на підприємстві — перехід від фінансово-інвестиційної моделі, коли вартість підприємства на фондовому ринку визначалася на основі очікувань майбутніх прибутків, до інтелектуально-інноваційної, що визначається рівнем ефективності стратегічних рішень. У такому контексті капітал підприємства набуває нової ознаки, яку можна інтерпретувати, як здатність до розпізнавання та оцінювання можливостей зовнішнього середовища та перетворення їх у кінцевому підсумку на потоки доданої вартості. Саме така інтерпретація капіталу підприємства стає змістовною основою стратегічного контексту дослідження процесів капіталоутворення та охоплює нефінансовий контур капіталу, що фіксує відмінності від традиційного дослідження процесу формування вартості підприємства.

Ключові слова: капітал підприємства, капіталоутворення, інтелектуалізація економіки, додана вартість підприємства, нефінансові форми капіталу.

* Алла Михайлівна Ткаченко — доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри менеджменту, ДВНЗ «Український державний хіміко-технологічний університет» a.l.l.a_a.l.l.a@gmail.com

Вступ. Капітал є однією з фундаментальних економічних категорій, дослідження якої здійснюється науковцями протягом кількох століть, а багатогранність її визначень зумовлена багатоаспектністю використання при розкритті змісту економічних процесів і явищ. Проблематика капіталоутворення на підприємстві системно розкривається в наукових працях, які присвячені дослідженню управлінської природи капіталу, а саме: д.е.н. І. Бланка, д.е.н. І. Пвашковської, д.е.н. І. Репіної, д.е.н. Т. Теплової, к.е.н. А. Гейдор, к.е.н. К. Рябікіної, к.е.н. Г. Швиданенко, к.е.н. Н. Шевчук. Найбільш популяризованими в науковій літературі окремими питаннями проблематики капіталоутворення є раціоналізація структури капіталу, підвищення прибутковості капіталу, оцінювання вартості капіталу, управління окремими видами капіталу тощо.

Постановка проблеми. Сучасна економічна система знаходиться в стадії трансформації, яка характеризується процесами постіндустріалізації, що зумовлює формування нових уявлень про закономірності розвитку капітальних відносин, мотивації прийняття управлінських рішень у сфері управління процесами формування, відтворення, накопичення, функціонування капіталом на підприємстві. Дані обставини зумовлюють необхідність щодо переосмислення методології дослідження процесів капіталоутворення у зв'язку із зміною концептуального базису, який пояснює причинно-наслідкові зв'язки у формуванні економічних результатів на всіх стадіях капіталоутворення та потребує відповідної наукової аргументації з позиції розвитку сучасних економічних теорій. Сьогодні основна проблематика капітальних процесів зміщується із виробничого та фінансового контексту у стратегічну площину. Аргументація даної тези є основою формування змісту даної наукової публікації.

Результати. Капітал підприємства є складною економічною категорією, яка на сьогодні характеризується неоднозначністю з точки зору наукової інтерпретації. З певним рівнем умовності визначення капіталу підприємства, що наведено в науковій і навчальній економічній літературі можна дослідити на основі бухгалтерського, фінансового та економічного підходів.

У теорії бухгалтерського обліку дослідження сутності капіталу підприємства відбувається в двох аспектах: як переважний стан натурально-речової форми (*Р.П. Коффі*) та як визнання вартісного змісту (*Л. Крінне*), який поновлюється та відображається в бухгалтерському обліку. Представники камерального напрямку розвитку теорії бухгалтерського обліку в основу формування облікової системи поставили фінансову сутність капіталу, а послідовники економічного (натуралістичного) напрямку основне призначення бухгалтерського обліку вбачали у відображенні «постійних змін обсягу та складу майна» та виходили з натурально-речового змісту капіталу. Розвиток синтетичного підходу бухгалтерського обліку, як поєднання основних положень камерального та натуралістичного, дозволив встановити та відобразити взаємозв'язок матеріальних і фінансових потоків і представити господарську діяльність підприємства як процес кругообігу капіталу на основі класичних балансових рівнянь І.Ф. Шер. Логіка даних рівнянь полягає у тому, що початковий баланс відображає момент формування капіталу. Необхідність відображення руху капіталу та знаходження його на різних стадіях обігу зумовило відкриття рахунків обліку, тобто не ба-

ланс виводиться з рахунків, а облік з балансу. Рівняння І.Ф. Шер є визнанням базових положень, що діяльність підприємства розпочинається з формування капіталу, який розглядається як сукупність вкладень з метою отримання прибутку.

Систематизація підходів до визначення капіталу підприємства у фінансовій теорії дозволяє говорити про нього з позицій перетворення фінансових ресурсів на прибуток. Основний фокус досліджень учених фінансистів стосується питань оптимізації (раціоналізації) структури капіталу та формування і оцінювання прибутку на капітал. Суттєві зміни відбулися в області формування та оцінювання прибутку як результату ефективності управління формуванням і функціонуванням капіталу підприємства. Сучасним аналітичним підходом до оцінювання результату капіталоутворення є вартісно-орієнтований, який принципово відрізняється від бухгалтерського за критерієм виявлення, вимірювання результату та оцінювання цільових орієнтирів. Розв'язання задачі вимірювання результатів капіталоутворення в рамках вартісної аналітичної моделі здійснюється на основі концепції економічного прибутку, що передбачає впровадження даного критерію в аналітику двох рівнів: стратегічного аналізу та оцінки поточних фінансових результатів. Обидва рівні аналізу є взаємопов'язаними в модифікованих моделях економічного прибутку, а основні новації, що відрізняють даний підхід від бухгалтерського є такими:

- змінюється трактування складу інвестованого капіталу та прибутку від основної діяльності. Деталізація таких змін досить детально представлена в моделі економічної доданої вартості (*Economic Value Added, EVA*), яка була розроблена в 1982 р. Д. Стерном і Б. Стюартом [1, 2] та активно розвивається такими вченими-економістами як Д. Волков [3], І. Івашковська [4], М. Кудіна [5], Т. Теплова [6]. Модель *EVA* характеризується введенням специфічного підходу до аналізу капіталу на основі оцінювання «еквівалентів власного капіталу» (*equity equivalents*). Еквіваленти власного капіталу представлені поправками, що охоплюють стратегічно-орієнтовані витрати (на формування ринкової ніші, просування товару, розробку нових видів продукції, розвиток компетенцій тощо). Даний вид витрат у певному ступені дозволяє розв'язати проблему врахування нематеріальних ресурсів, які є визначальними для формування та реалізації бізнес-стратегії. Це пов'язано: по-перше, з розробкою методів капіталізації частини витрат на рекламу та просування товарів, витрат на НДДКР і навчання персоналу; по-друге, з розробками щодо амортизації репутації підприємства. Відповідно, з поправками моделі *EVA* актив «репутація» має розглядатися у складі інвестованого капіталу за ціною його придбання, без урахування накопиченої амортизації. Аналогічна розробка має місце і в моделі внутрішньої норми доходності (*cash flow return on investment, CFROI*) яка створена агенцією *HOLT Value Associates*. Однак на відміну від моделі *EVA* включення активу «репутація» до складу інвестованого капіталу зумовлено характером стратегії, що аналізується [4, с. 263–270];

- відбувається розмежування інвестицій на такі, що мають стратегічний характер і підтримуючий. Це притаманно моделі доданої вартості потоку грошових коштів (*cash value added, CVA*), ґрунтовний аналіз якої представлений у на-

укових працях д.е.н. І. Івашковської [7]. Під стратегічними інвестиціями (*strategic investments, SI*), в рамках даної моделі мається, на увазі такі вкладення, які спрямовані на формування додаткових грошових потоків, а, відповідно, і доданої вартості для акціонерів. До підтримуючих інвестицій (*maintenance investments, MI*) відносяться вкладення капіталу, які спрямовані на збереження вже сформованої вартості бізнесу. Такі інвестиції прирівнюються в моделі до традиційних операційних витрат і не капіталізуються, навіть за умови тривалого використання. Стратегічні інвестиції впливають на прогнозний тривалість прогнозного періоду, протягом якого формується нова вартість і спряжений з нею потік грошових коштів від основної діяльності;

- суттєвим елементом моделі економічного прибутку на стратегічному рівні його аналізу є розробка концепції періоду згладжування доходності капіталу, що представлена в моделі внутрішньої норми доходності капіталу (*cash flow return on investments, CFROI*). Дану модель доцільно застосовувати, якщо йдеться про стратегію придбання інших компаній. Тому в базах даних *HOLT Associates*⁴ економічний прибуток у вигляді *CFROI* розраховується в різних варіантах для акуратнішого порівняння підприємств часовому та галузевому зрізі з точки зору співставленості їх цільових орієнтирів [8].

Введення стратегічного контуру в здійснення фінансових оцінок капіталу зумовлено, перш за все, змінами в розумінні економічної сутності капіталу в умовах постіндустріального розвитку суб'єктів господарювання. Так, проблематика капіталоутворення, яка традиційно розглядалася в аспекті накопичення капіталу та ринкової капіталізації бізнесу набуває нових характеристик, дослідження яких передбачає використання розширеного аналітичного апарату, вдосконалених механізмів проведення досліджень, поглиблення процесів пізнання як об'єктивної, так і суб'єктивної сутності капіталу за рахунок синергетичного ефекту від акумуляції класичних теорій, а також найсучасніших досягнень різних наукових шкіл, які відносяться до *mainstream* напрямку. У змістовному наповненні економічної сутності капіталу акцент зміщується від виробничо-фінансової сфери до інформаційно-інтелектуальної, що зумовлено пріоритезацією неречових форм капіталу. Можна впевнено говорити про те, що категорія «капітал» вийшла за межі виключно економічного предмету дослідження, що пов'язано, перш за все, з розвитком концепцій «людського капіталу», «соціального капіталу», «інформаційного суспільства», «суспільства знань». «Інтелектуальна економіка» перетворила людину в головну продуктивну силу суспільного виробництва, а її творчий потенціал — на капітал, обсяг та якість якого визначає рівень економічного прогресу. Нова якість продуктивних здатностей людини знайшла відображення в доктрині «людського капіталу», яка «... дозволила пояснити та глибше дослідити такі кардинальні проблеми, як розвиток людства, економічне зростання, розподіл доходів, роль і значення освіти, мотиваційні стимули... Ці теорії стали ідеологією інвестицій у людський розвиток на всіх рівнях, так як вони розглядаються як ефективне джерело економічного зростання» [9, с. 103]. Варто зауважити, що концепції

⁴ Модель *CFROI* розроблена агенцією *HOLT Associates* та зареєстрована як торговельна марка для використання у фінансовому та стратегічному консалтингу.

людського та соціального капіталу потребують глибшого дослідження з точки зору відповідності конституюючим ознакам поняття «капіталу» як економічної категорії. Однак незаперечуваним є те, що їх поява контекстуально ускладнила зміст капіталу, в результаті чого відбулося його змістовне наповнення якісно новими характеристиками, що трансформує капітал з фактору виробництва у фактор взаємодії та відносин.

За умови зміни характеру конкуренції, форми та характеру взаємодії суб'єктів економічних відносин втрачають свою пріоритетність такі об'єкти, як виробничий капітал, частки ринку і т.д., а особливістю інноваційного характеру конкуренції стає зміщення акценту із сфери обігу у сферу виробництва інтелектуальних благ. Зміна ролі традиційних факторів виробництва та поява нових форм капіталу зумовили зміни в цільовій орієнтації підприємств. Так, критерій максимізації ринкової вартості модифікується у її максимізацію «...в абсолютному конкурентному ринковому оточенні» [10], що в свою чергу спричиняє трансформацію механізму капіталоутворення на підприємстві — перехід від фінансово-інвестиційної моделі, коли вартість підприємства на фондовому ринку визначалася на основі очікувань майбутніх прибутків, до інтелектуально-інноваційної, що визначається рівнем ефективності стратегічних рішень.

Таким чином, процесам капіталоутворення на підприємстві притаманною стала тенденція їх інтелектуалізації, що виводить дану проблематику із фінансової сфери дослідження у стратегічну площину. Традиційна логіка наукових досліджень капіталу як інвестиційного, виробничого та фінансового ресурсу змінюється на стратегічний контекст, сутність якого полягає у розширенні іманентних ознак капіталу, які він набуває в умовах розвитку інтелектуальної економіки. Сутність такої ознаки полягає у здатності підприємства, як організаційної форми капіталу, перетворювати можливості зовнішнього середовища на ресурси, які в процесах продуктивного їх використання створюють додану вартість, що впливає на зміни сукупної вартості бізнесу. У такому контексті пріоритетності набуває «здатність», яку в науковій літературі визначають як особливий вид ресурсу, що має організаційну природу. За словами Е. Пенроуз: «... фірма може отримувати ренти не тому, що володіє кращими ресурсами, а скоріше внаслідок наявності у неї відмінних здатностей, що дозволяє більш продуктивно використовувати ці ресурси» [11, с. 54]. Не всі ресурси підприємства є однаково цінними для формування економічних результатів. Якщо відбувається правильна комбінація специфічних ресурсів (комбінаційна діяльність у ресурсній теорії розглядається як основа всіх організаційних заходів), то підприємство формує потоки доданої вартості.

Розвиток інноваційно-інформаційної економіки зумовив формування нового контуру капіталу — стратегічного, що «...включає інтелектуальну складову та охоплює комбінації специфічних ресурсів, які створюють унікальні і невідтворювані ефекти в процесах продуктивного використання капіталу» [12, с. 61–62]. Здатність до перетворення можливостей зовнішнього середовища на потоки доданої вартості стає змістом стратегічного контексту дослідження процесів капіталоутворення та охоплює нефінансовий контур капіталу, що фіксує відмінності процесу створення доданої вартості підприємства. Така здатність у теорії

стратегічного менеджменту визначається як «динамічна». Динамічні здатності — це «... здатність усвідомлювати і реалізовувати нововведення, що є основою для здійснення реконфігурації внутрішніх і зовнішніх компетенцій з метою використання можливостей, які утворюються динамічним зовнішнім середовищем» [10]. Необхідність пошуку інструментарію вивчення та оцінки таких здатностей формує новий вектор для розвитку стратегічної бізнес-аналітики. Актуалізується потреба у розвитку методів оцінки ефективності в креативній діяльності, оскільки в економіці знань підприємства мають бути ефективні не стільки в розміщенні капіталу, скільки в розпізнаванні нових можливостей бізнесу, реконфігурації компетенцій з урахуванням нових можливостей і в створенні нових компетенцій.

Наукову проблематику в стратегічному контексті капіталоутворення найбільш змістовно досліджується у просторі формування інтелектуального та соціального капіталів, характер взаємодії яких охоплює специфічні види ресурсів, що створює унікальні та не відтворювальні ефекти на всіх стадіях ланцюга формування вартості та формує стійкі конкурентні переваги бізнесу. Фокус наукових економічних досліджень зміщується, насамперед, в область інтелектуальної складової. Накопичення трансформаційних компетенцій, які складають ядро інтелектуального капіталу, залежить від креативних здібностей зацікавлених осіб підприємства, як носіїв знань і від якості сформованих з ними зв'язків. Дослідження таких взаємозв'язків з позицій стратегічного підходу, як зазначає Г. Клейнер, «... передбачає формування та аналіз конфігурації колективних дійових осіб, поведінка яких утворює стійкий кластер у просторі факторів і результатів прийняття рішень, і при цьому цей аналіз буде охоплювати як відносини власності, так і управлінські і виконавські ресурси» [13, с. 161]. Формування стейкхолдерських мереж пов'язано із зростанням ролі «портфеля відносин» як нової групи конкурентних переваг, що формує ще один аспект дослідження стратегічного контексту капіталоутворення на підприємстві.

Висновки. Не претендуючи на повноту визначення стратегічного контексту капіталоутворення, результати проведеного дослідження дозволяють визначити напрямки подальших досліджень, які є такими:

- стратегічна спрямованість процесів капіталоутворення на підприємстві, яка зумовлена постіндустріальними тенденціями, що є притаманними суспільному виробництву, призвела до розвитку теорій нефінансових форм капіталу (інтелектуального, соціального, сітьового, інформаційного, інституційного, тощо), що спричинило суттєві зрушення у розумінні процесу формування вартості. Даний аспект потребує наукового дослідження з точки зору визначення здатності підприємства до формування вартості у світі поведінкових, реляційних і знанневих концепцій, які набули потужного розвитку в сучасній теорії стратегічного менеджменту;
- розширення змістовного контексту капіталоутворення виступає каталізатором зміни уявлень щодо фінансової та стратегічної аналітики та її інструментарію. Перспективність досліджень у даному напрямку може бути пов'язана з розвитком концептуального базису та оціночного інструментарію стратегічного аналізу, когнітивного моделювання та фундаментальної діагностики бізнесу.

Література

1. Stewart G.B. *The Quest for Value. A Guide for Senior Managers* / G.B. Stewart — N.Y.: Harper Business, 1991. — 800 p.
2. Stern J. *The EVA® Challenge. Implementing Value-added Change in an Organization* / J. Stern, J. S hiely, I. Ross. — New York, Chichester, Weinheim, Brisbane, Singapore, Toronto: Wiley & Sons, Inc., 2001. — 256 p.
3. Волков Д. Л. Теория ценностно-ориентированного менеджмента: финансовый и бухгалтерский аспекты: Монография / Д.Л. Волков. — СПб.: Высшая школа менеджмента СПбГУ, 2008. — 320 с.
4. Ивашковская И. Моделирование стоимости компании. Стратегическая ответственность совета директоров / И.Ивашковская. — М.: Инфра-М, 2009. — 430 с.
5. Кудина М. В. Теория стоимости компании. Монография / М. В. Кудина. — М.: ИД «ФОРУМ», ИНФРА-М, 2010. — 368 с.
6. Теплова Т. В. Инвестиционные рычаги максимизации стоимости компании. Практика российских предприятий [Текст] / Т.В. Теплова. — М.: Вершина, 2007. — 272 с
7. Ивашковская И. В. Оценка деятельности российских компаний в системе управления стоимостью: возможности модифицированной модели добавленной стоимости потока денежных средств / И. В. Ивашковская, А. И. Запорожский // Аудит и финансовый анализ. — 2007. — № 6. — С. 211–223.
8. Ивашковская И. В. Финансовые измерения корпоративных стратегий. Стейкхолдерский подход / И.В. Ивашковская — М.: ИНФРА-М, 2013. — 319 с.
9. Раков А. А. Теоретические основы исследования человеческого капитала в условиях глобализации / А. А. Раков, Ю. А. Раков // Демографический потенциал, человеческий и социальный капитал в условиях глобализации. — Минск, 2006. — С. 102–166
10. Катъкало В. С. Эволюция теории стратегического управления: Монография / В. С. Катъкало. — СПб.: Высшая школа менеджмента, Издательский дом Санкт-Петербургского государственного университета, 2008. — 548 с.
11. Penrose, E. *The theory of growth of the firm* / E. Penrose. — N.Y., 1959. — 247 p.
12. Васильцов Є. В. Стратегічний підхід до визначення продуктивності підприємства / Є. В. Васильцов // Стратегія економічного розвитку України. — 2014. — № 35. — С. 57–63
13. Клейнер Г. Б. Стратегия предприятия / Г. Б. Клейнер — М.: Дело, 2008. — 568 с.

References

1. Stewart, G. B. (1991) *The Quest for Value. A Guide for Senior Managers* New York: Harper Business (in Engl)
2. Stern, J., Shiely, J., Ross, I. *The EVA® Challenge. Implementing Value-added Change in an Organization* New York, Chichester, Weinheim, Brisbane, Singapore, Toronto: Wiley & Sons, Inc (in Engl)
3. Volkov, D. L.(2008) *Teorija cennostno-orientirovannogo menedzhmenta: finansovyj i buhgalterskij aspektj: Monografija* Sankt-Peterburg: Vysshaja shkola menedzhmenta SPbGU (in Russ)
4. Ivashkovskaja, I. (2009) *Modelirovanie stoimosti kompanii. Strategicheskaja otvetstvennost' soвета direktorov* Moskva: Infra-M (in Russ)
5. Kudina, M.V. (2010) *Teorija stoimosti kompanii. Monografija* / M.V. Kudina. — Moskva: ID «FORUM», INFRA-M (in Russ)

6. Teplova, T.V. (2007) Investicionnye rychnagi maksimizacii stoimosti kompanii. Praktika rossijskih predprijatij Moskva: Vershina (in Russ)
7. Ivashkovskaja, I. V., Zaporozhskij, A. I. «Ocenka dejatel'nosti rossijskih kompanij v sisteme upravlenija stoimost'ju: vozmozhnosti modificirovannoj modeli dobavlennoj stoimosti potoka denezhnyh sredstv» *Audit i finansovyj analiz*, no 6 (2007): 211–223
8. Ivashkovskaja, I. V. (2013) *Finansovyje izmerenija korporativnyh strategij. Stejkholderskij podhod* Moskva: INFRA-M (in Russ)
9. Rakov, A. A. «Teoreticheskie osnovy issledovanija chelovecheskogo kapitala v uslovijah globalizacii» *Demograficheskij potencial, chelovecheskij i social'nyj kapital v uslovijah globalizacii* (2006): 102–166
10. Kat'kalo, V.S. (2008) *Jevoljucija teorii strategicheskogo upravlenija: Monografija* Sankt-Peterburg: Vysshaja shkola menedzhmenta, Izdatel'skij dom Sankt-Peterburgskogo gosudarstvennogo universiteta (in Russ)
11. Penrose, E. (1959) *The theory of growth of the firm* New-York: John Wiley and Sons (in Engl)
12. Vasil'cov, Є.V. «Strategichnij pidhid do viznachennja produktivnosti pidpriemstva» no 35 (2014): 57–63
13. Klejner, G. B. (2008) *Strategija predprijatija* Moskva: Delo (in Russ)

СТРАТЕГИЧЕСКИЙ КОНТЕКСТ КАПИТАЛООБРАЗОВАНИЯ НА ПРЕДПРИЯТИИ

А. М. Ткаченко, доктор
экономических наук, профессор,
зав. кафедрой менеджмента
ГВУЗ «Украинский государственный
химико-технологический университет»

Аннотация. В статье представлены результаты исследования капитала предприятия с точки зрения бухгалтерского и финансового подходов, которые на современном этапе развития экономической системы не способны раскрыть глубинный смысл процессов капиталообразования. Интеллектуализация экономических процессов обусловила смещение управленческого фокуса с производственных и финансовых аспектов капиталообразования в стратегическую плоскость. Изменение роли традиционных факторов производства и появление новых форм капитала актуализировали изменения в целевой ориентации предприятий, что, в свою очередь, повлекло трансформацию механизма капиталообразования на предприятии — переход от финансово-инвестиционной модели, когда стоимость предприятия на фондовом рынке определялась на основе ожидаемых будущих доходов, к интеллектуально-инновационной, что определяется уровнем эффективности стратегических решений. В таком контексте капитал предприятия приобретает принципиально новый аспект, который можно интерпретировать, как способность к распознаванию и оценки возможностей внешней среды и преобразование их, в конечном итоге, на потоки добавленной стоимости. Именно такая интерпретация капитала предприятия становится содержательной основой стратегического контекста исследования процессов капиталообразования и охватывает нефинансовый контур капитала, фиксирующий отличие от традиционного исследования процесса формирования стоимости предприятия.

Ключевые слова. Капитал предприятия, капиталообразование, интеллектуализация экономики, добавленная стоимость предприятия, нефинансовые формы капитала.

STRATEGIC CONTEXT FOR ENTERPRISE CAPITAL FORMATION

A. M. Tkachenko, Doctor. ehkon.,
Professor, Head of the Department of
Management
SHEI «Ukrainian State University of
Chemical Technology»

Annotation. The article presents the results of scientific research capital of the enterprise in terms of the accounting and financial approaches that at the current stage of the economic system is not able to reveal the deeper meaning of the processes of capital accumulation. Intellectualization of economic processes has led to the displacement of management focus from operational and financial aspects of capital formation in the strategic plane. The changing role of the traditional factors of production and the emergence of new forms of capital updated the change in the target orientation of the companies that, in turn, led to the transformation mechanism of capital in the company — the transition from financial-investment model, where the value of the company on the stock market was determined on the basis of expectations of future income, to intellectual innovation, which is determined by the level of efficiency of policy decisions. In this context, the capital of the company acquires a completely new dimension, which can be interpreted as the ability to recognize and assess the feasibility of the external environment and transform them eventually flows of added value. It is this interpretation of the company's capital becomes a meaningful basis for the strategic context of the study of processes of capital and encompasses non-financial circuit of capital, fixing Unlike traditional studies of the formation of enterprise value.

Keywords. Capital company, capital formation, intellectualization of the economy, the added value of enterprises, non-financial forms of capital.

Стаття надійшла до редакції 23.11.2015