
ЕФЕКТИВНІСТЬ І РЕЗУЛЬТАТИВНІСТЬ РОЗВИТКУ ПІДПРИЄМСТВ

УДК 330.341

*Буханець Володимир Володимирович**

ДЕТЕРМІНАНТИ ФУНДАМЕНТАЛЬНОЇ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ПРОМИСЛОВОГО ПІДПРИЄМСТВА

Анотація. На сьогодні розвиток національної економіки супроводжується ускладненням економічних явищ, тому автор пропонує вивчити питання практичного застосування методології оцінювання капіталізації підприємств через призму визначення основних її детермінант. Оцінювання процесів фундаментальної та інкорпорованої капіталізації безпосередньо пов'язано з оцінкою знань. Відповідно до логіки дослідження, автор вважає, що проблема полягає не у вартісній оцінці самого знання, а в оцінці впливу інкорпорованих форм капіталу на формування фундаментальної вартості підприємства. Доведено, що вплив інкорпорованих форм капіталу на фундаментальну вартість відбувається опосередковано, через розвиток організаційних здатностей підприємства, рівень яких визначається організаційною компетентністю та стійкістю. Визначені критерії закладаються в основу оцінювання рівня розвитку здатностей підприємства, що, в свою чергу, виступає основною забезпечення зростання доходності, ліквідності та мінімізації ризику, які детермінують формування доданої вартості, а відтак, фундаментальної вартості підприємства. У роботі представлено результати критичного аналізу наукових публікацій щодо критеріїв оцінювання фундаментальної капіталізації підприємства.

Ключові слова: капіталізація, вартість, когнітивний простір, ризик, ринкова вартість, капіталоутворення, доходність, ліквідність, стратегія.

Вступ. На відміну від традиційної методології дослідження капіталізації, яка представлена процесами формування, розподілу та використання матеріально-фінансових ресурсів у результаті здійснення яких підприємство отримує прибуток, перехід на стратегічно-орієнтований теоретичний базис забезпечує зміну вектору досліджень, що зумовлено появою і пріоритетним впливом нового нефінансових диференційованих форм капіталу, які, в свою чергу, фіксують відмінності у процесах продуктивного використання та накопичення капіталу, формування економічних результатів капіталізації у ціннісно-вартісних категоріях та означає суттєві зміни в розумінні механізму забезпечення їх зростання. Такий фокус дослідження капіталізації виходить за рамки традиційних підходів до її оцінювання та зумовлює розширення наукового контексту сучасними підходами, що дозволяє пояснювати економічну природу та розкрити механізм формування економічних результатів капіталотворення в категоріях сучасних теорій фінансового та стратегічного менеджменту з урахуванням сучасних тенденцій розвитку реальних бізнес-структур.

**Буханець Володимир Володимирович* – канд. екон. наук, доцент кафедри економіки, організації та управління підприємствами, ДВНЗ «Криворізький національний університет» vladvlad0571@gmail.com

Постановка задачі. Змістовна багатогранність категорії «фундаментальна капіталізація» зумовила і множинність підходів до її оцінювання, які в сучасній науковій літературі описуються в різних контекстах залежно від контексту досліджуваної наукової проблематики. Спроба зробити систематизацію методичних підходів до визначення детермінант фундаментальної капіталізації дозволяє зробити висновок, що в даному питанні відсутні полярні точки зору. Науковці мають розходження лише в деталях, які мають скоріше теоретичне значення ніж практичне. З метою упорядкування інформації, що представлена в сучасній науковій літературі щодо визначення детермінант та оцінювання фундаментальної капіталізації промислового підприємства доцільним є конкретизація сукупності понять, які диференціюють різновиди підходів та, відповідно, визначають вибір методу оцінювання залежно від ракурсу проблематики.

Результати. Основою пропонованого в роботі стратегічно-орієнтованого підходу до дослідження капіталізації підприємства є фундаментально-вартісна теорія, яка в сучасних умовах претендує на таку, що є здатною розкрити внутрішні глибинні причини формування результатів капіталоутворення на підприємстві. Цільова спрямованість дослідження фундаментальної капіталізації, відповідно до обґрунтованого стратегічно-орієнтованого підходу, полягає у забезпеченні її зростання за рахунок ланцюгового впливу на сукупності причинних факторів, які детермінують відповідні зміни у результатах капіталоутворення. Концептуальна сутність фундаментальної капіталізації розкривається в процесах і результатах інкорпорованої та об'єктивованої капіталізації (рис. 1), відповідно, логічним буде здійснювати оцінювання капіталізації з урахуванням дії причинних факторів, що забезпечують її формування на всіх ієрархічних рівнях виникнення та прояву (рис. 2).

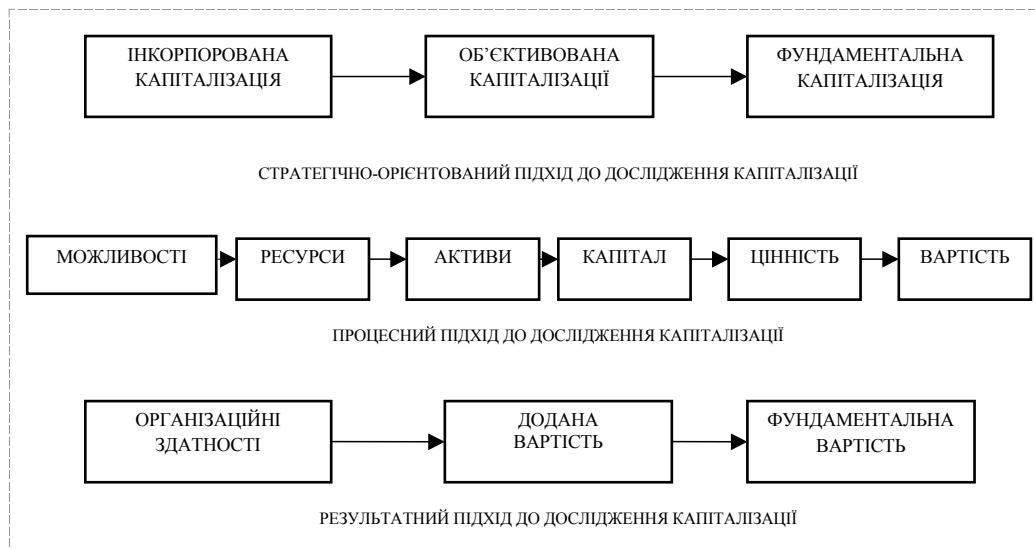


Рис. 1. Логіка взаємозв'язку наукових підходів до формування фундаментальної капіталізації підприємства (авторська розробка)

Фактори ментального простору (рівня). Мотиви і моделі поведінки, що виникають у процесі господарської діяльності та детермінують отримання цільових результатів визначає економічна ментальність, як історично сформована індивідуальна та суспільна свідомість, специфічний характер якої визначається типом економічної епохи, культурними особливостями, соціальною належністю, етнонаціональними та іншими характерними рисами носіїв ментальності. Дослідження ментальної складової в економічній науці явним або неявним чином є присутнім у багатьох напрямках економічної теорії, однак найбільшої уваги дана проблематика набула розвитку в інституційній теорії, для якої характерним було включення безпосередньо в предмет дослідження поведінки людей і факторів, що її зумовлюють. Одиницею аналізу був інститут, під яким маляся на увазі сукупність правил, звичаїв, способів і стереотипів мислення і поведінки індивідів як членів соціальних груп і суспільства в цілому.



Рис. 2. Ієрархічні рівні причинних факторів формування фундаментальної капіталізації підприємства

Основу економічної ментальності формують глибинні психологічні установки і цінності індивідів і соціальних спільнот, їх стійкі психологічні вподобання і реакції, способи сприйняття, манери відчувати та думати. Процес дотримання неформальних правил базується на логіці функціонування соціального капіталу, результатом якого є формування довіри і репутації учасників ринку, впевненість у тому, що вони знають ці (неформальні) правила і готові їх дотримуватися. Разом з іншими неформальними інститутами економічна ментальність детермінує інституційне середовище, а в історичному часовому континуумі виступає основою для підсистеми формальних інститутів. Тому на сучасному етапі в рамках економічних досліджень реляцій і механізмів, які визначають той чи інший вибір людини або соціуму актуалізується потреба у зверненні до фе-

номену економічного менталітету, як основи, що визначає як неформальні, так і формальні інститути, а також забезпечує вектор взаємодії і стратегію розвитку економічних суб'єктів.

У визнанні наявності феномену корпоративної культури та її пріоритетної ролі у процесах забезпечення економічної ефективності бізнес-структур вчені та практики є однаковими. Щодо оцінювання рівня розвитку корпоративної культури та вимірювання його впливу на формування вартісних економічних результатів, то в такій постановці дане питання характеризується високим рівнем невизначеності та відсутністю єдиного методологічного підходу. Не претендуючи на повноту та системність висвітлення існуючої теорії та практики в даній науковій проблематиці, зупинимося на оцінюванні корпоративної культури в контексті дослідження даної дисертації. Актуалізація дослідження ментальної складової в процесах капіталоутворення відбулася при обґрунтуванні авторської логіки розкриття економічного змісту інкорпорованої капіталізації, результатом якої визначено: з одного боку, нові знання, які є ресурсом для забезпечення стійкості зростання економічних результатів, з іншого — формування та розвиток здатностей підприємства, призначенням яких є підвищення продуктивності матеріальних в нематеріальних активів (об'єктивованого капіталу) на основі їх складних, унікальних комбінацій. Тобто, в рамках даної дисертаційної роботи оцінювання ментальної складової у вигляді корпоративної культури буде спрямовано на досягнення визначених результатів інкорпорованої капіталізації.

У наукових дослідженнях д.е.н. Б. Саліхова одна з базових функцій «інноваційної корпоративної культури» формулюється як «формування «культу» нових знань», а основні принципи реалізації даної функції визначено як [1]: поважне відношення до творчості в цілому і до конкретних творців (індивідів і груп) нових ідей і знань; цінність корпоративного спілкування; здатність «доводити діло до кінця»; принцип довіри.

Узагальнюючи наведену аргументації щодо пріоритетності впливу ментальних факторів не тільки на результати капіталоутворення, а і інші сфери бізнес-діяльності підприємств варто зауважити таке. Якщо в умовах індустріального розвитку науково-технічний прогрес сприяв подоланню криз надвиробництва на основі якісного оновлення зношеного речового капіталу, то за постіндустріальних умов проблема надвиробництва морального та соціально застарілого людського капіталу вирішується на основі духовно-морального прогресу. Усвідомлення даного висновку має забезпечити реалізацію нової системи культурних знань підприємства, особливостями якої є таке:

- чітке уявлення щодо нової якості загальної спрямованості розвитку, місії та цільової функції діяльності керівників і співробітників;
- новий рівень якості принципів людських відносин і взаємодій, що забезпечує результативність творчого (креативного) використання людського капіталу;
- нова якість стилю корпоративного управління, що створює і забезпечує ефективне функціонування ціннісно-змістовної моделі певної корпоративної спільноти.

Таким чином, реалізація важливішої функції корпоративної культури, що пов'язана з підвищенням рівня когнітивності організації полягає у здійсненні комплексу перманентних заходів, що спрямовані на розвиток таких економічних переконань персоналу, які будуть підносити його над утилітарними потребами, інтересами і цілями.

Фактори когнітивного простору (рівня). Проблематика взаємозв'язку економічних результатів діяльності підприємства (у тому числі капітальних і вартісних) та організаційних знань набуває популяризації у сучасних економічних наукових публікаціях [2]. В основному, наголос дослідників зроблено на важливості ефективного перетворення інформації на знання та необхідності формування сьогодні так званої компанії, що створює знання, яка може швидко продукувати ідеї та втілювати їх у процесах господарської діяльності для забезпечення певних цільових результатів. Використання концептуальних положень теорії «економіки знань» та їх імплементація у загальну логіку дослідження капіталізації підприємства (рис. 3) зумовили необхідність оперування категоріями більш універсального пояснювального змісту, серед яких варто виділити «когнітивність підприємства».

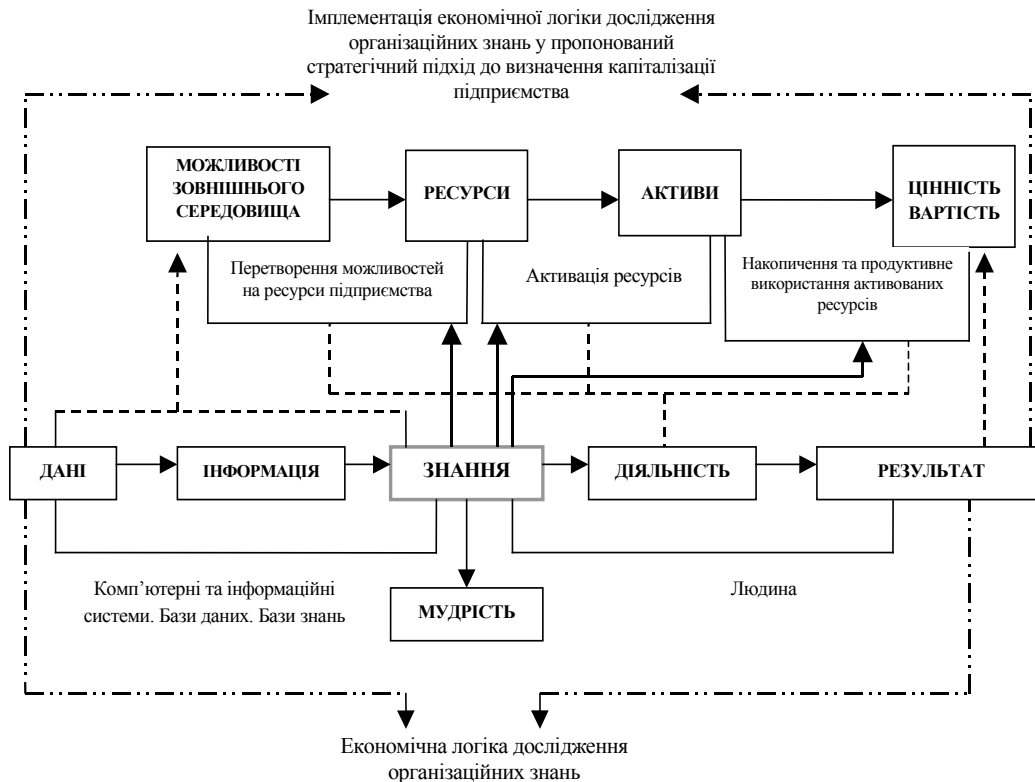


Рис. 3. Логіка розкриття знаннєвого аспекту капіталоутворення на підприємстві (авторська розробка)

У теорії управління, когнітивною визнають систему, яка здатна пізнавати своє оточення і адаптуватися до нього за рахунок накопичених у процесі функціонування знань і отриманих навиків [2]. Когнітивні системи дозволяють «...реалізувати складні поведінкові функції людини, тому їх використання може принести додатковий ефект при управлінні стратегічними роботами або в системах підтримки рішень під час роботи в складному невизначеному середовищі» [2, с. 96]. У дослідженнях О.І. Богдан і С. М. Арістарова зазначається, що «... трактування терміну «когнітивність» в економічній науці є досить визначене і не викликає істотних суперечок...» [2, с. 96]. Однак, дану тезу можна застосувати тільки до контексту дослідження когнітивності як здатності управлінців до розумового сприйняття і переробки зовнішньої інформації або з позицій вивчення абстрактивізації і конкретизації знань, що спрямовує даний аспект до предмету розгляду психології. Щодо економічного змісту «когнітивності», то дана наукова проблематика залишається мало дослідженою, дискусійною і залежно від обраного аспекту по-різному розкривається її суть.

Вперше економічну наукову інтерпретацію «когнітивності організації» у вітчизняній літературі наведено представниками школи стратегії підприємства, яка потужно розвивається у рамках ДВНЗ «КНЕУ імені Вадима Гетьмана» д.е.н. А.П. Наливайком і к.е.н. Н.М. Гарашенко [3, 4].

Визначення стійкості, що наводяться в економічній літературі передбачають специфікацію об'єкту та часового горизонту, тобто стійкість має бути пролонгованою у часі та забезпечувати якісний стан об'єкту не нижче вихідного. В основу наукової аргументації авторської методології дослідження капіталізації підприємства закладено сучасну ресурсну концепцію, що розвивається в рамках теорії стратегічного менеджменту. Тому, цілком логічно буде розглядати стратегічну природу стійкості — як індикатора рівня організаційної когнітивності, що в свою зумовлює подальше її дослідження у напрямку забезпечення стійкості конкурентних переваг бізнесу.

Наукові дослідження, проведені нами у цій сфері, дозволяють припустити, що критеріями рівня інкорпорованої капіталізації, яка детермінується сукупністю ментальних і когнітивних факторів, є організаційна компетентність і стійкість, з позицій забезпечення конкурентних переваг. Дані характеристики є інформативними для визначення рівня розвитку організаційних здатностей, які в свою чергу забезпечують продуктивність процесів капіталоутворення на підприємстві, формалізація та оцінювання яких відбувається на фінансовому та бухгалтерському ієрархічних рівнях її формування.

Фактори фінансового рівня (простору). Проблематика визначення фінансових факторів формування вартості підприємства є дуже актуальною та популярною у науковій літературі. Традиційно, незалежно від досліджуваного виду вартості, сукупність пріоритетних фінансових факторів впливу є однозначно визначеною і, як правило, в більшому ступені пов'язана з такими, що є невідконтрольними менеджменту, тобто факторами ринкового ціноутворення на капітал [5]. Щодо внутрішніх, відконтрольованих менеджменту, фінансових факторів формування вартості, то дане питання розглядається науковцями [5, 6] у контексті визначення рівня оптимальності структури ка-

підталу, а основне питання полягає у визначення такого співвідношення між власними та позиковими коштами, яке б не порушувало або не призвело до критичного рівня фінансової незалежності підприємства від зовнішніх інвесторів і кредиторів.

Виходячи з того, що фундаментальна вартість підприємства є багатофакторним явищем, визначення фінансових детермінант її формування представляє собою комплексний процес, який можна представити як послідовну реалізацію принципів аналітичної моделі і побудову на її основі усіх рішень менеджменту щодо капіталоутворення. Виявлення факторів формування вартості залежить від того, на яку модель формування вартості спирається дослідник — облікову (бухгалтерську) чи фінансову (вартісну). Варто зазначити, що для кожної з моделей характерним є певний стиль аналізу (певні інструменти формування вартості для власників капіталу), відмінності між якими в аналізі мають принциповий характер [7—9].

Незалежно від того, яка концепція закладена в основу оцінювання фундаментальної вартості — бухгалтерська чи фінансова, — основними детермінантами, що розкривають її фінансову природу є ризик, ліквідність, доходність.

Визначення взаємозв'язку факторних сукупностей, що детермінують формування фундаментальної вартості на різних процесах капіталоутворення дозволило визначити низку критеріїв, за якими можна оцінювати рівень капіталізації (рис. 4).

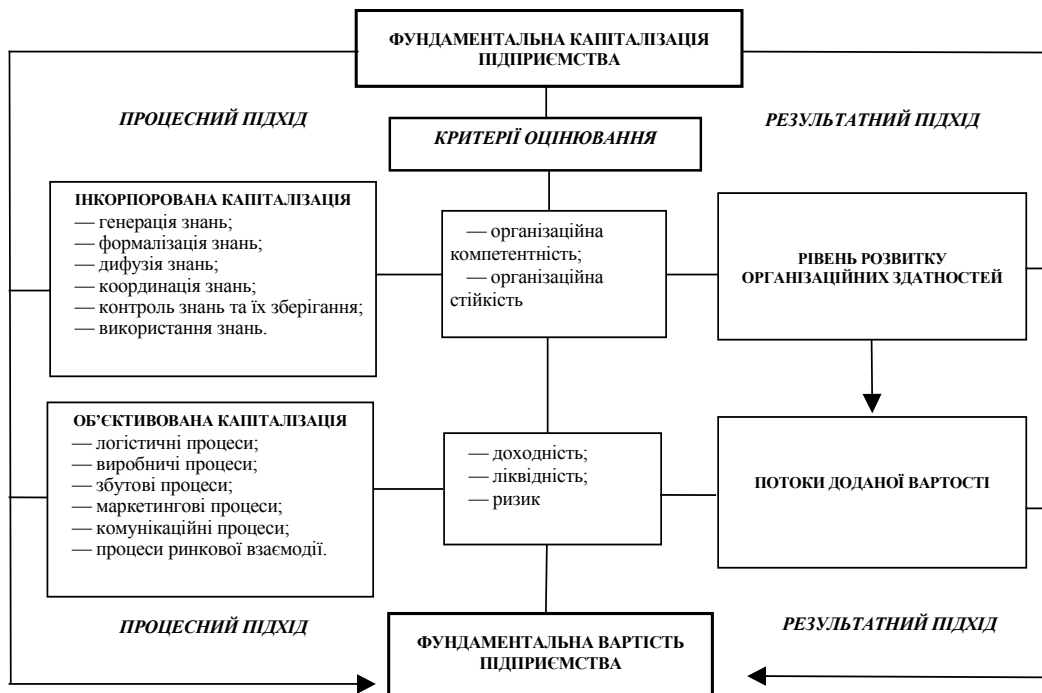


Рис. 4. Критерії оцінювання фундаментальної капіталізації підприємства

Висновки. Оцінювання процесів інкорпорованої капіталізації безпосередньо пов'язано з оцінкою знань. Однак, відповідно до логіки нашого дослідження, проблема полягає не у вартісній оцінці самого знання, а в оцінці впливу інкорпорованих форм капіталу на формування фундаментальної вартості підприємства. Доведено, що вплив інкорпорованих форм капіталу на фундаментальну вартість відбувається опосередковано, через розвиток організаційних здатностей підприємства, рівень яких визначається організаційною компетентністю та стійкістю. Визначені критерії закладаються в основу оцінювання рівня розвитку здатностей підприємства, що, в свою чергу, виступає основною забезпечення зростання доходності, ліквідності та мінімізації ризику, які детермінують формування доданої вартості, а відтак, фундаментальної вартості підприємства.

Література

1. Салихов Б.В. Корпоративная культура и управленческие основы формирования «культы» новейших знаний / Б.В. Салихов. — Электронный ресурс. — Режим доступа: <http://bv-salikhov.ru/korporativnaya-kultura-i-znaniya.html>.
2. Богдан О.І. Проблеми та розвиток когнітивних методів у стратегічному управлінні / О.І. Богдан, Є. М. Арістаров / Економічний вісник Донбасу. — 2007. — № 2. — С. 96–99.
3. Наливайко А.П. Теоретичні засади стратегії підприємства : автореф. дис. на здобуття наук. ступеня докт. екон. наук: спец. 08.06.01 «Економіка підприємства й організація виробництва» / А.П. Наливайко. — К., 2012. — 26 с.
4. Гаращенко Н.М. Когнітивність організації як основа формування конкурентних переваг підприємства / Н.М. Гаращенко // Стратегія управління знаннями підприємства : монографія / за ред. А.П. Наливайко. — К.: КНЕУ, 2014. — 445 с. — С. 17—29.
5. Дедкова М.В. Капитализация и ее влияние на экономический рост (на примере непубличных компаний): Автореф. дис. ... канд. экон. наук. — М., 2008. — 28 с.
6. Мендрул О. Г. Управління вартістю підприємств: Монографія / О. Г. Мендрул. — К.: КНЕУ, 2002. — 272 с.
7. Буханець В.В. Дослідження сучасних методологічних підходів до оцінювання капіталізації промислових підприємств / В.В. Буханець // Стратегія економічного розвитку України: збірник наукових праць. — №37. — К., 2015. — 208 с. — С. 136—147.
8. The Use of Traditional and Modern Value-based Performance Measures to Evaluate Companies' Implemented and Future Strategies in the Greek Capital Market: The Case of EPS and EVA / Maditinos D., Sevic Z, Theriou N., Dimitriadis E. II // Journal of International Research Publications. Economy & Business. — 2007. — Vol.2. — P. 35—55.
9. Шевчук Н.В. Економічна природа капіталізації підприємства / Н.В. Шевчук // Актуальні проблеми економіки. — 2013. — № 9 (147). — С. 20—26.

References

1. Salihov B.V. «Korporativnaja Kul'tura I Upravlencheskie Osnovy Formirovanija «kul'ta» Novejših Znanij.» <http://bv-salikhov.ru/korporativnaya-kultura-i-znaniya.html>.
2. Bogdan O.I., and Є. М. Aristarov. «Problemi Ta Rozvitok Kognitivnih Metodiv U Strategichnomu Upravlinni.» *Ekonomichnij visnik Donbasu 2* (2007): 96—99.

3. Nalivajko A.P. *Teoretichni Zasadi Strategii Pidpriemstva : Avtoref. Dis. Na Zdobuttja Nauk. Stupenja Dokt. Ekon. Nauk: Spec. 08.06.01 «Ekonomika Pidpriemstva J Organizacija Virobnictva»*. — K., 2012. 12.
4. Garashhenko N.M. «Kognitivnist' Organizacii Jak Osnova Formuvannja Konkurentnih Perevag Pidpriemstva.» In *Strategija Upravlinnja Znannjami Pidpriemstva : Monografija*, edited by A.P. Nalivajko, 17–29. K.: KNEU, 2014. 445.
5. Dedkova M. *Kapitalizacija I Ee Vlijanie Na Jekonomicheskij Rost (na Primere Nepublichnyh Kompanij)*. — Moskva, 2008. 28.
6. Mendrul O. G. *Upravlinnja Vartistju Pidpriemstv: Monografija*. — KNEU, 2002. 272.
7. Buhanets V.V. «Doslidzhennja Suchasnih Metodologichnih Pidhodiv Do Ocinjuvannja Kapitalizacii Promislovih Pidpriemstv.» *Strategija Ekonomichnogo Rozvitku Ukraïni: Zbirnik Naukovih Prac.* — 37 (2015): 136-147.
8. The Use of Traditional and Modern Value-based Performance Measures to Evaluate Companies' Implemented and Future Strategies in the Greek Capital Market: The Case of EPS and EVA /Maditinos D., Sevic Z, Theriou N., Dimitriadis E. II // *Journal of International Research Publications. Economy & Business 2* (2007): 35—55.
9. Shevchuk N.V. «Ekonomichna Priroda Kapitalizacii Pidpriemstva» // *Aktual'ni Problemi Ekonomiki*. — 9 (147) (2013): 20—26.

ДЕТЕРМИНАНТЫ ФУНДАМЕНТАЛЬНОЙ КАПИТАЛИЗАЦИИ ПРОМЫШЛЕННОГО ПРЕДПРИЯТИЯ

В.В. Буханец, канд. экон. наук, доцент
кафедры экономики, организации и
управления предприятиями, ГВУЗ «Кри-
ворожский национальный университет»

Аннотация. На сегодня развитие национальной экономики сопровождается усложнением экономических явлений, поэтому автор предлагает изучить вопросы практического применения методологии оценки капитализации предприятий через призму определения основных ее детерминант. Оценка процессов фундаментальной и инкорпорированной капитализации непосредственно связана с оцениванием знаний. В соответствии с логикой исследования, автор считает, что проблема заключается не в стоимостной оценке самого знания, а в оценке влияния инкорпорированных форм капитала на формирование фундаментальной стоимости предприятия. Доказано, что воздействие инкорпорированных форм капитала на фундаментальную стоимость происходит опосредованно, через развитие организационных способностей предприятия, уровень которых определяется организационной компетентностью и устойчивостью. В статье определены критерии, что закладываются в основу оценки уровня развития способностей предприятия, что, в свою очередь, выступает основной обеспечения роста доходности, ликвидности и минимизации риска, детерминирующих формирование добавленной стоимости, а следовательно, фундаментальной стоимости предприятия. В работе представлены результаты критического анализа научных публикаций относительно критериев оценки фундаментальной капитализации предприятия.

Ключевые слова: капитализация, стоимость, когнитивное пространство, риск, рыночная стоимость, капиталаобразование, доходность, ликвидность, стратегия.

DETERMINANTS OF THE FUNDAMENTAL CAPITALIZATION OF INDUSTRIAL ENTERPRISE

V. Bukhanets, PhD, SHEI «Kryvyi Rih National University»

Abstract. Today, the development of the national economy is accompanied by the increasing complexity of economic phenomena. The author proposes to explore the practical application of the methodology. It involves the assessment of capitalization of enterprises and allows for identification of the main determinants of capitalization. Evaluation of processes of «incorporated» and «fundamental capitalization» will be directly related to the assessment of knowledge. In accordance with the logic of the study, the author believes that the problem lies not so much in the valuation of the knowledge of how to assess the impact of the incorporated forms of capital formation in the fundamental value of the company. The author argues that the effect of the incorporated forms of capital on the fundamental value is not directly but through the development of institutional capacities of the enterprise. Their level is determined by the organizational competence and sustainability. The article defines the criteria. They laid the basis for assessing the level of development of enterprise capabilities. This, in turn, acts as the main growth to ensure profitability, liquidity and risk minimization. They dictate the formation of added value, and therefore, the fundamental value of the company. The results of the critical analysis of scientific publications, which present the fundamental criteria for evaluating the company's capitalization.

Keywords: capitalization, value, cognitive space, the risk, the market value, capital formation, profitability, liquidity strategy.

Стаття надійшла до редакції 19.04.2016

УДК 658.7

Крохмаль Світлана Сергіївна *

ЕТАПИ СИНХРОНІЗАЦІЇ ЦИКЛІВ ВІДТВОРЕННЯ МАТЕРІАЛЬНИХ РЕСУРСІВ І ВИРОБНИЦТВА ГОТОВОЇ ПРОДУКЦІЇ НА МАШИНОБУДІВНОМУ ПІДПРИЄМСТВІ

Анотація. Багатономенклатурність машинобудівних підприємств ускладнює вирішення завдань, які виникають на підприємстві при управлінні матеріальними ресурсами. Тому перед підприємством постає необхідність у синхронізації циклів відтворення матеріальних ресурсів і виробництва продукції. Відсутність конкретних методичних розробок у цій області обумовили необхідність розробки методичного підходу щодо синхронізації циклів відтворення матеріальних ресурсів і виробництва продукції на машинобудівному підприємстві.

Ключові слова: синхронізація, цикли відтворення, матеріальні ресурси, відтворення матеріальних ресурсів, машинобудівне підприємство.

**Крохмаль Світлана Сергіївна* – аспірант кафедри економіки підприємства та менеджменту Харківського національного економічного університету імені Семена Кузнеця, obvorozhitelnaja@ukr.net