17. Shevchuk N. V. Otsiniuvannia efektyvnosti kapitaloutvorennia na osnovi VBM-modelei / Shevchuk N.V., Hermanchuk M.M., Shvydanenko V.I.// Stratehiia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy: zb. nauk. pr. / M-vo osvity i nauky Ukrainy, DVNZ «Kyiv. nats. ekon. un-t im. V. Hetmana ; redkol.: V. A. Verba (holov. red.) [ta in.]. — Kyiv : KNEU, 2017. — № 40. — S. 175–184, [in Ukrainian].

18. Redchenko K. I. Systema pokaznykiv ta ekonomichna dodana vartist / K. I. Redchenko // Finansy Ukrainy. — 2003. — № 10. — S. 21–29, [in Ukrainian].

УДК 330.146

Кондаревич В.Б.,
аспірант кафедри економіки та підприємництва,
ДВНЗ «Київський національний економічний
університет імені Вадима Гетьмана»
Дмитренко А.І.,
канд. екон. наук, доцент
кафедри економіки та підприємництва,
ДВНЗ «Київський національний
економічний університет імені Вадима Гетьмана»

ОСНОВИ ІННОВАЦІЙНОЇ ПАРАДИГМИ КАПІТАЛОУТВОРЕННЯ НА ПІДПРИЄМСТВІ

ESSENTIALS OF INNOVATIVE PARADIGM FOR CAPITAL FORMATION ON AN ENTERPRISE

Kondarevych V. B.,
PhD-student at Economy and Entrepreneurship Department
SHEE "Kyiv National Economic
University named after Vadym Hetman"
Dmytrenko A.I.,
PhD in Economics, Associate Professor
SHEE "Kyiv National University
of Economics named after Vadym Hetman"

АНОТАЦІЯ. У статті наголошується на зміщенні акцентів дослідження сутності та змістового наповнення капіталу як суто бухгалтерської та фінансової категорії до визнання важливості його інтелектуально-інноваційної компоненти. Досліджено специфіку аналізу ефективності використання капіталу з використанням принципів VBM.

Відмічено необхідність перенесення управлінського фокусу у процесі капіталоутворення з виробничо-фінансових аспектів у стратегічну площину. Наголошено на необхідності інтенсифікації наукових досліджень нефінансових форм капіталу (інтелектуального, соціального, мережевого, інформаційного, інституційного тощо).
КЛЮЧОВІ СЛОВА: Капітал, капіталоутворення, інноваційна парадигма, соціальний капітал, нео-економіка,інноваційно-інформаційна економіка.

ABSTRACT. The article underlines that capital study shifts emphasis from accounting and financial features to recognition the importance its intellectual and innovative attributes. Specificity of capital efficiency estimation, based on VBM principles, is explored. It is noted that managerial attention in the process of capital forming should be placed not on production and financial aspects but on strategic area. The necessity of further research of non-financial forms of capital is accented.
KEYWORDS: capital, capital formation, innovative paradigm, social capital, neo-economy, innovation-informational economy.

Вступ. В економічній науці категорія «капітал» є фундаментальною, поліплощинною, комплексною та об'єктивною, адже забезпечує процес здійснення й розвитку господарської діяльності підприємницьких та некомерційних структур. Взагалі капітал — це достатньо мобільна економічна категорія, яка в умовах суспільно-економічних формацій постійно трансформувалась, доповнювалась та отримувала новий зміст. Тому й не дивно, що змістовне наповнення економічної категорії «капітал» науковці визначають по-різному і вважають його найбільш неоднозначним та відносять до недостатньо вивчених об'єктів дослідження в економічній науці. Розвиток національної економіки супроводжується ускладненням економічних явищ, що зумовлює об'єктивну необхідність постійного удосконалення базових економічних категорій, які є концептуальним базисом прийняття ефективних управлінських рішень. Вагомість і значущість досліджень капіталоутворення на підприємствах не викликає сумніву, що підтверджується значною кількістю наукових публікацій з даної проблематики. Ще більший інтерес у наукових колах становить проблематика прикладного застосування методології оцінювання капіталоутворення підприємств та її вплив на фінансові можливості суб'єктів господарювання.

Постановка проблеми. У сучасних умовах розвитку глобальної інноваційної економіки капітал поступово набуває нового змісту та потребує постійного розширення меж його дослідження та мобільності. Перш за все, це пов'язано з перманентною трансформацією суспільних відносин, які й визначають тенденції та

особливості в розвитку нової економіки. Процеси капіталоутворення безпосередньо пов'язані з формуванням вартості, тому адаптація аналітичного VBM-інструментарію для практичного застосування є одним з актуальних питань для спеціалістів в області економіки підприємства. 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. Аналіз визначень існуючих понять «капітал підприємства та «капіталоутворення», що були надані сучасними дослідниками, через характеристику його як ресурсу і як вартості, допоміг сформувати власне визначення даного поняття. Тому *капітал підприємства* — це існуюча вартість підприємства, яка формується з метою створення додаткової вартості в процесі свого оптимально-ефективного функціонування. Сутність управління капіталом підприємства відтак доцільно визначати як систему методів та принципів розробки і реалізації управлінських рішень,пов'язаних з оптимальним його комбінуванням з різноманітних джерел, а також забезпеченням ефективного його функціонування у господарській діяльності підприємства з врахуванням соціальних та поведінкових аспектів.

У сучасних економічних публікаціях питання оцінювання ефективності процесів капіталоутворення досліджуються в контексті бухгалтерської та фінансової (вартісної) аналітичних моделей. Зазвичай дані аналітичні моделі протиставляються з точки зору їх пояснювального потенціалу та аналітичних можливостей. Також активно застосовуються VBM-моделі, які базуються на основі таких логічних міркувань як: параметри моделі мають бути несуперечливими; наявність можливостей використання облікових даних; наявність прогностичних можливостей щодо параметрів моделі; простота та зрозумілість результату для усіх користувачів фінансової аналітики; верифікованості; можливостей факторної інтерпретації моделі [2].

Ключовими чинниками ефективної діяльності підприємства є його капіталозабезпеченість та якість управління цим капіталом. Капітал як вартість, яка здатна створити додану вартість, за різних зовнішніх та внутрішніх умов господарювання, здатен приносити підприємству різний економічний ефект. Ключовими індикаторами такого ефекту вважається загальний обсяг фінансових ресурсів та отриманого чистого прибутку, величина загального валового доходу підприємства та рівень його рентабельності. Ефективність управління капіталом через його проекцію

як джерела формування фундаментальної вартості найкраще висвітлювати через показники дохідності, ліквідності та ризику. Розрахунок даних показників, які впливають й визначають результативність та ефективність ведення господарської діяльності, здійснюється під час факторного аналізу та діагностики зміни вартості підприємства (рис. 1) [2].

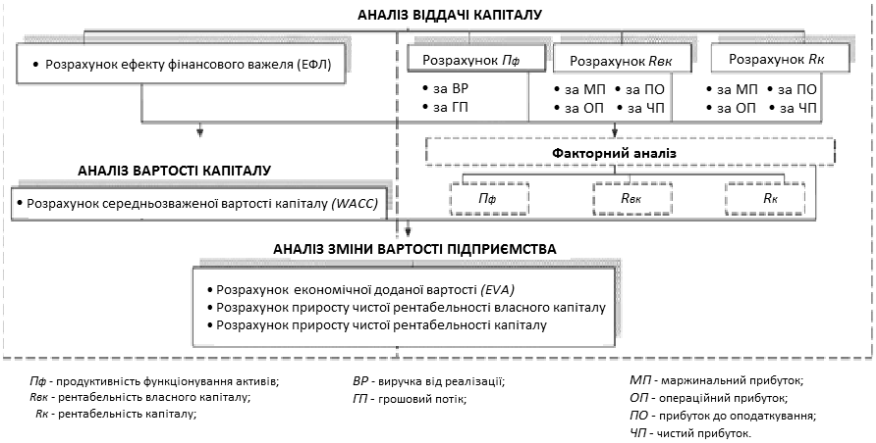


Рис. 1. Оцінювання ефективності формування
та функціонування капіталу підприємства за вартісним критерієм

Сучасним, доволі інноваційним аналітичним підходом до оцінювання результату капіталоутворення є вартісно-орієнтований, який за своїми постулатами 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 розмежування складу інвестованого капіталу та прибутку від основної діяльності. Характеристика таких змін досить детально представлена в моделі економічної доданої вартості (Economic Value Added, EVA), яка була розроблена Д. Стерном і Б. Стюартом у 1982 р. [1, 2] та активно розвивається таки-

ми вченими-економістами як Д. Волков [3], І. Івашковська [4], М. Кудіна [5], Т. Теплова [6]. Модель EVA характеризується використанням особливого підходу до аналізу капіталу на основі оцінювання «еквівалентів власного капіталу» (equity equivalents).

- відбувається розмежування інвестицій на такі, що мають стратегічний характер і допоміжний. Це притаманно моделі доданої вартості потоку грошових коштів (cash value added, CVA), ґрунтовний аналіз якої представлений у наукових працях І. Івашковської [4], [7], [8], [14].
- вагомим 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). Модель використовують тоді, коли йдеться про стратегію придбання інших компаній.

Економіка сьогодні зміщує змістовне наповнення економічної сутності капіталу від виробничо-фінансової сфери до інформаційно-інтелектуальної. Це викликано формуванням пріоритетності неречових форм капіталу. Можна стверджувати, що категорія «капітал» вийшла за межі виключно економічного предмету дослідження. Перш за все, це пов'язано з розвитком концепцій «людського капіталу», «соціального капіталу», «суспільства знань», «інформаційного суспільства» «нео-економіки», «соціальної економіки», «соціальної відповідальності». «Інтелектуальна економіка» перетворила людину в ключову продуктивну силу суспільного виробництва, в індивідуума творчої діяльності, а її творчий потенціал — на капітал, обсяг та якість якого визначає рівень економічного прогресу.

Особливістю інноваційного характеру ринкової конкуренції стає зміщення акценту із сфери обігу у сферу продукування інтелектуальних благ. Зміна ролі традиційних факторів виробництва та поява нових форм капіталу зумовили зміни в стратегічній орієнтації підприємств. Так, критерій максимізації ринкової вартості видозмінився у її максимізацію «..в абсолютному конкурентному ринковому оточенні» [10], що в свою чергу спричиняє трансформацію механізму капіталоутворення на підприємстві. 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 матеріального ресурсу (тобто інвестиційного, виробничого та фінансового) змінюється на стратегічний контекст, сутність якого полягає у зростанні впливу

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.

Розвиток інноваційно-інформаційної економіки зумовив формування нового контуру капіталу — стратегічного, який охоплює інтелектуальну складову та включає комбінації специфічних ресурсів, що формують унікальні і невідтворювані ефекти в процесах продуктивного використання капіталу» [12, с. 61–62].

Наукова проблематика в стратегічному контексті капіталоутворення найбільш змістовно простежується у просторі формування інтелектуального та соціального капіталів, характер взаємодії яких охоплює специфічні види ресурсів, взаємодія яких 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 формують ядро інтелектуального капіталу, залежить від креативних здібностей зацікавлених осіб підприємства, як носіїв знань і від якості утворених 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 та виконавські ресурси» [13, с. 161].

Саме тому вникає 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, модифікації компетенцій з урахуванням нових викликів глобального економічного середовища.

Висновок. Стратегічна спрямованість процесів капіталоутворення на підприємстві, яка зумовлена постіндустріальними тенденціями, що є притаманними суспільному виробництву, призвела до розвитку теорій нефінансових форм капіталу (інтелектуального, соціального, мережевого, інформаційного, інституційного тощо), що спричинило значні зміни у розумінні процесу формування вартості. Даний аспект потребує наукового дослідження з точки

зору визначення здатності підприємства до формування вартості у світлі поведінкових, реляційних і інтелектуальних концепцій, які набули потужного розвитку у сучасній теорії стратегічного менеджменту.

Список літератури:

1. Швиданенко Г.О. Управління капіталом підприємства / Г.О. Швиданенко, Н.В. Шевчук. — К.: КНЕУ, 2007. — 440 с.
2. Шевчук Н.В. Аналітичне моделювання вартісного зростання компанії / Н.В. Шевчук // Стратегія економічного розвитку України. — 2016. — № 38. — С. 200–208.
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. Катькало В. С. Эволюция теории стратегического управления: Монография / В. С. Катькало. — СПб.: Высшая школа менеджмента, Издательский дом СанктПетербургского 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.

14. Ивашковская И.В. Стратегический финансовый анализ: концепции: [монография] / И.В. Ивашковская. — М.: Бизнес Элаймент, 2012. — 142 с.

References:

1. Shvydanenko H.O. Upravlinnia kapitalom pidpryiemstva / H.O. Shvydanenko, N.V. Shevchuk. — K.: KNEU, 2007. — 440 s.

2. Shevchuk N.V. Analitychne modeliuvannia vartisnoho zrostannia kompanii / N.V. Shevchuk // Stratehiia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy. — 2016. — № 38. — S. 200–208.

3. Volkov D. L. Teoriia tsennostno-orientirovannoho menedzhmenta: finansovyi i bukhgalterskiy aspekty Monografiia / D.L. Volkov. — SPb.: Vysshaia shkola menedzhmenta SPbHU, 2008. — 320 s.

4. Ivashkovskaia I. Modelirovaniie stoimosti kompanii. Strategicheskaia otvetstvennost soveta direktorov / I.Ivashkovskaia. — M.: Infra-M, 2009. — 430 s.

5. Kudina M. V. Teoriia stoimosti kompanii. Monografiia / M. V. Kudina. — M.: ID «FORUM», INFRA-M, 2010. — 368 s.

6. Teplova T. V. Investitsionnye rychagi maksimizatsii stoimosti kompanii. Praktika rossiiskikh predpriiatiy [Tekst] / T.V. Teplova. — M.: Vershyna, 2007. — 272 s.

7. Ivashkovskaia I. V. Otsenka deiatelnosti rossiyskikh kompaniy v sisteme upravleniia stoimostiiu: vozmozhnosti modifitsirovannoy modeli dobavlennoy stoimosti potoka denezhnykh sredstv / I. V. Ivashkovskaia, A. I. Zaporozhskiy // Audit i finansovyi analiz. — 2007. — № 6. — S. 211–223.

8. Ivashkovskaia I. V. Finansovye izmereniya korporativnykh strategiy. Steikkholderskiy podkhod / I.V. Ivashkovskaia — M.: INFRA-M, 2013. — 319 s.

9. Rakov A. A. Teoreticheskie osnovy issledovaniia chelovecheskogo kapitala v usloviiakh globalizatsii / A. A. Rakov, Yu. A. Rakov // Demograficheskii potentsial, chelovecheskiy y sotsialniy kapital v usloviiakh globalizatsii. — Minsk, 2006. — S. 102–166

10. Katkalo V. S. Evoliutsyia teorii stratehycheskoho upravleniia: Monografiia / V. S. Katkalo. — SPb.: Vysshaia shkola menedzhmenta, Izdatelskiy dom SanktPeterburgskoho gosudarstvennogo universiteta, 2008. — 548 s.

11. Penrose, E. The theory of growth of the firm / E. Penrose. — N.Y., 1959. — 247 p.

12. Vasyltsov Ye. V. Stratehichnyi pidkhid do vyznachennia produktyvnosti pidpryiemstva / Ye. V. Vasyltsov // Stratehiia ekonomichnoho rozvytku Ukrainy. — 2014. — № 35. — S. 57–63

13. Kleiner H. B. Stratehiia predpriiatiia / H. B. Kleiner — M.: Delo, 2008. — 568 s.

14. Ivashkovskaia I.V. Strategicheskiy finansovyi analiz: kontseptsii: [monografyia] / I.V. Ivashkovskaia. — M.: Biznes Elaiment, 2012. — 142 s.