

ФОРМУВАННЯ МЕХАНІЗМУ УПРАВЛІННЯ КАПІТАЛІЗАЦІЄЮ ПІДПРИЄМСТВ

В статті проаналізовано стан та тенденції капіталізації вітчизняних підприємств та визначено основні фактори, що перешкоджають впровадженню вартісно-орієнтованого управління. Розкрито сутність та основні характеристики капіталізації, показано взаємозв'язок капіталізації з вартістю бізнесу. Уточнено класифікацію капіталізації за різними видами і формами. Обґрунтовано концептуальні положення механізму управління капіталізацією підприємств. Розкрито принципи, методи, інструменти, факторами, що впливають на капіталізацію підприємств. Наведено методи оцінки капіталізації для публічних і непублічних компаній. Розроблено комплекс заходів щодо зростання капіталізації підприємств, а саме: підвищення ефективності діяльності підприємства, вдосконалення нормативно-правового законодавства та поширення стимулюючих механізмів державного регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності; фінансова реструктуризація підприємства на основі IPO; підвищення соціальної активності та відповідальності.

Ключові слова: капіталізація, підприємства, механізм управління капіталізацією, класифікація, фактори, методи оцінки капіталізації, ринкова вартість.

Постановка проблеми. В умовах глобалізації ринків, зростання конкуренції, посилення концентрації капіталу та динамічних змін зовнішнього середовища велике значення має сталий розвиток підприємств реального сектору економіки. В системі стратегічних і фінансових цілей розвитку підприємств перевага віддається зростанню їх капіталізації, що виступає одним з ключових показників інвестиційної привабливості. Капіталізація є не тільки відображенням ринкової вартості акцій, але і інтегральної оцінки стійкості компанії, прибутковості та конкурентоспроможності. Однак процес збільшення рівня капіталізації вимагає використання сучасних інструментів та механізмів управління, що дозволяють оцінити вплив факторів на зміни вартості підприємств. Для вітчизняних підприємств реального сектору економіки характерним є обмеженість джерел капіталізації у зв'язку з високим рівнем збитковості (34,3 % за січень-вересень 2016 р. [9]), зношеності основних засобів (76,9% у 2015 р. [9]), невисокою часткою нематеріальних активів (2-5% у вартості бізнесу [12, с. 26]), нерозвиненістю фондового ринку. Все це вимагає вдосконалення механізму управління капіталізацією підприємств.

Аналіз останніх досліджень і публікацій. Фундаментальні положення капіталізації розкрито в наукових працях А. Маршалла, А. Дамодарана [2], Д. Нор-

тона, Р. Каплана, Б. Стюарта, Ф. Еванса, Дж. Фрідмана, Д. Келлі, Дж. Кейнса, Т. Коупленда [10], К. Скотт Марк, І. Стюарт, Дж. Тобіна, А. Томпсона, Дж. Стрікленда. Загальні концептуальні основи капіталізації підприємств стали предметом дослідження та аналізу вітчизняних вчених, серед яких Б. Андрушківа, І. Булеєв, Н. Брюховецька [3], В. М. Геєць [4], А. Гриценко [1, 4], О. Кендюхов, М. Козоріз [5], О. Кузьміна, А.Ю. Могилова [6]. Віддаючи належне доробку учених, слід зазначити, що забезпечення ефективності діяльності підприємств зумовлює необхідність подальших досліджень, спрямованих на обґрунтування методологічних засад розвитку механізму управління капіталізацією підприємств та методів її оцінки.

Мета статті полягає у формуванні механізму управління капіталізацією підприємств в контексті зростання вартості.

Виклад основного матеріалу дослідження. В умовах динамічних змін ринкової економіки критерієм успішності діяльності підприємства є зростання його вартості. При прийнятті рішень менеджери і власники все більше орієнтуються на збільшення капіталізації підприємства. Ефективність вартісно-орієнтованого управління (VBM) підтверджується світовим досвідом, зокрема Німеччини, Ірландії, Швейцарії, Австрії, Британії, Франції, де більше половини великих компаній використовують цей підхід. Підприємства, які викорис-



товують принципи VBM-управління, мають перевагу над підприємствами аналогічних галузей бізнесу через використання більш ефективної системи організації бізнесу, зокрема: підвищення прозорості щодо створення і руйнування вартості на підприємстві (87%); більш ефективне використання ресурсів (82%); збільшення дохідності акцій порівняно з конкурентами (73%); орієнтація на довгострокову, а не миттєву вигоду (68 %) [13]. Для українських підприємств характерним є низький рівень впровадження концепції VBM, лише 5 % досліджуваних підприємств розраховують вартісно-орієнтовані показники [11, с. 78]. Основні фактори, що перешкоджають впровадженню VBM на вітчизняних підприємствах є: нерозвинутість фондового ринку; закритість суб'єктів бізнесу; неста-

більність законодавства та політичної ситуації в країні. Незважаючи на зміни розвитку фондового ринку, вдосконалення корпоративного управління, зокрема процедури проходження лістингу в нормативно-правовому законодавстві, рівень капіталізації вітчизняних підприємств залишається низьким порівняно з розвиненими країнами. Незважаючи на зростання ринкової капіталізації у % до ВВП протягом 2011-2014 рр. з 13,66 до 29,21 % станом на кінець 2015 р. відбулось її різке зниження до 3,21 % (рис. 1). Основною причиною такого положення є прийняття Комісією низки рішень, внаслідок чого було зупинено торгівлю цінними паперами деяких лістингових компаній на всіх фондових біржах [7, с. 25].

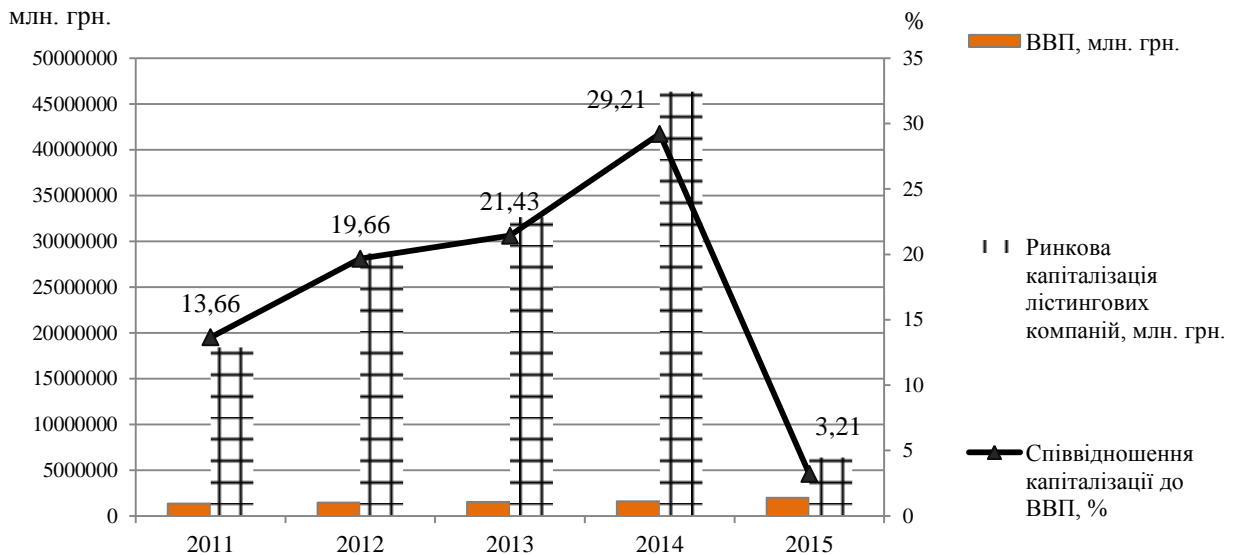


Рис. 1. Динаміка співвідношення капіталізації до ВВП країни

Джерело: узагальнено авторами на підставі [7, с. 26; 9]

Капіталізація лістингових компаній фондового ринку станом на 31.12.2015 року становила 63,49 млрд. грн., що менше на 86,13% порівняно з даними станом на 31.12.2014 року (457,61 млрд. грн.) [7, с. 24]. Результати дослідження показали, для більшості вітчизняних підприємств з найвищою ринковою капіталізацією простежується зниження її рівня на кінець 2015 року (табл. 1).

Рішення проблем забезпечення сталого розвитку вітчизняних підприємств в

умовах нестабільності вимагає посилення уваги і наявності нових підходів до розробки стратегії управління капіталізацією. Вихідним початком є дослідження ряду аспектів: уточнення понять капіталізації; обґрунтування форм та видів капіталізації; визначення факторів, що впливають на ринкову капіталізацію; обґрунтування фінансових методів управління капіталізацією; вибір методів оцінки капіталізації.



ТОП 20 емітентів з найбільшою ринковою капіталізацією, млрд. грн.

№ з/п	Найменування емітента	на кінець I кв. 2015 р.	на кінець IV кв. 2015 р.	зміна з початку року, %
1	ПАТ «Укрнафта»	15028,02	10482,62	-30,25
2	ПАТ «Північний гірничозбагачувальний комбінат»	20906,53	9763,42	-53,30
3	ПАТ «ДНІПРОАЗОТ»	6 820,72	8 438,01	23,71
4	ПАТ «Ужгородський Турбогаз»	2 807,16	5 800,00	106,61
5	ПАТ «Райффайзен Банк Аваль»	2 860,56	4 639,43	62,19
6	ПАТ «Укрсоцбанк»	2 650,46	4 461,46	68,33
7	ПАТ «МОТОР СІЧ»	5 605,21	4 058,95	-27,59
8	ПАТ «Укртелеком»	2 882,50	2 842,57	-1,39
9	ПАТ «ІННОВАЦІЙНО-ІНЖИНІРИНГОВА КОМПАНІЯ «БУДФІНКОНСАЛТИНГ»	2 040,17	2 040,05	-0,01
10	ПАТ «Металургійний комбінат «Азов-сталь»	3 242,47	1 776,49	-45,21
11	ПАТ «Дніпровагонмаш»	1 996,30	1 696,85	-15,00
12	ПАТ «ДЕК Центренерго»	2 771,98	1 683,18	-39,28
13	ПАТ «Маріупольський металургійний комбінат ім. Ілліча»	2 165,40	1 670,12	-22,87
14	ПАТ АБ «Південний»	979,65	976,45	-0,33
15	ПАТ «Донбасенерго»	511,53	354,6	-30,68
16	ПАТ «КІЇВОБЛЕНЕРГО»	572,48	353,97	-38,17
17	ПАТ «Комерційний банк «Союз»	352,8	352,8	0,00
18	ПАТ «ЕК «Одесаобленерго»	60,67	301,92	397,64
19	ПАТ «ТАСкомбанк»	165	299,42	81,47
20	ПАТ АКБ «Індустріалбанк»	254,02	259,56	2,18

Джерело: узагальнено авторами на підставі [7, с. 25]

Теорія капіталізації є похідною від теорій вартості (трудова, витрат, корисності, граничної корисності, цінності), капіталу (факторів виробництва, грошова, фізичного і людського капіталу, маржинальна, граничної продуктивності) і вартісного управління (теорії управління вартістю підприємства, концепції маркетингу, орієнтованого на вартість, концепції акціонерної вартості). У сучасній економічній науці та практиці капіталізацію розглядають з двох точок зору: 1) капіталізація як процес перетворення прибутку в капітал; 2) капіталізація як оцінка вартості будь-якого активу (підприємства, земельної ділянки, цінних паперів), що приносить економічну вигоду.

Згідно з термінологічним словником Д.М. Розенберга, капіталізація - це процес перетворення «чогось» в капітал; загальна сума, на яку компанія випустила цінні папери; загальна сума коштів, інвестованих

власниками в компанію (підприємство) [8, 75]. Звідси, засобами капіталізації можуть виступати прибуток, частина чистого прибутку або дивіденди. Прибуток - це різниця між капіталізацією і декапіталізацією активу, під якою розуміється проїдання капіталу як втрати, які не призведуть до отримання доходів в майбутньому і, відповідно, створення вартості підприємства.

Залежно від сфери використання терміна капіталізація можна виділити наступні її характеристики: еквівалент вартості бізнесу – поточна вартість власного капіталу підприємства; накопичення власного капіталу за рахунок знову сформованих доходів або їх частини; спосіб оцінки ефективності діяльності; аналіз структури власності; трансформація доходів в капітал; процес, результатом якого є додана вартість або підвищення фінансової стійкості і ділової активності підприємства.





Капіталізація проявляється в зростанні ринкової вартості підприємства, на яку впливають фінансові і нефінансові фактори створення вартості. Вона є результатом трансформації доходів або їх частини в капітал, внаслідок якої відбувається на-

копичення капіталу довгострокового характеру - нарощування необоротних активів за рахунок довгострокових джерел фінансування (власного капіталу і довгострокових зобов'язань) (рис. 2).

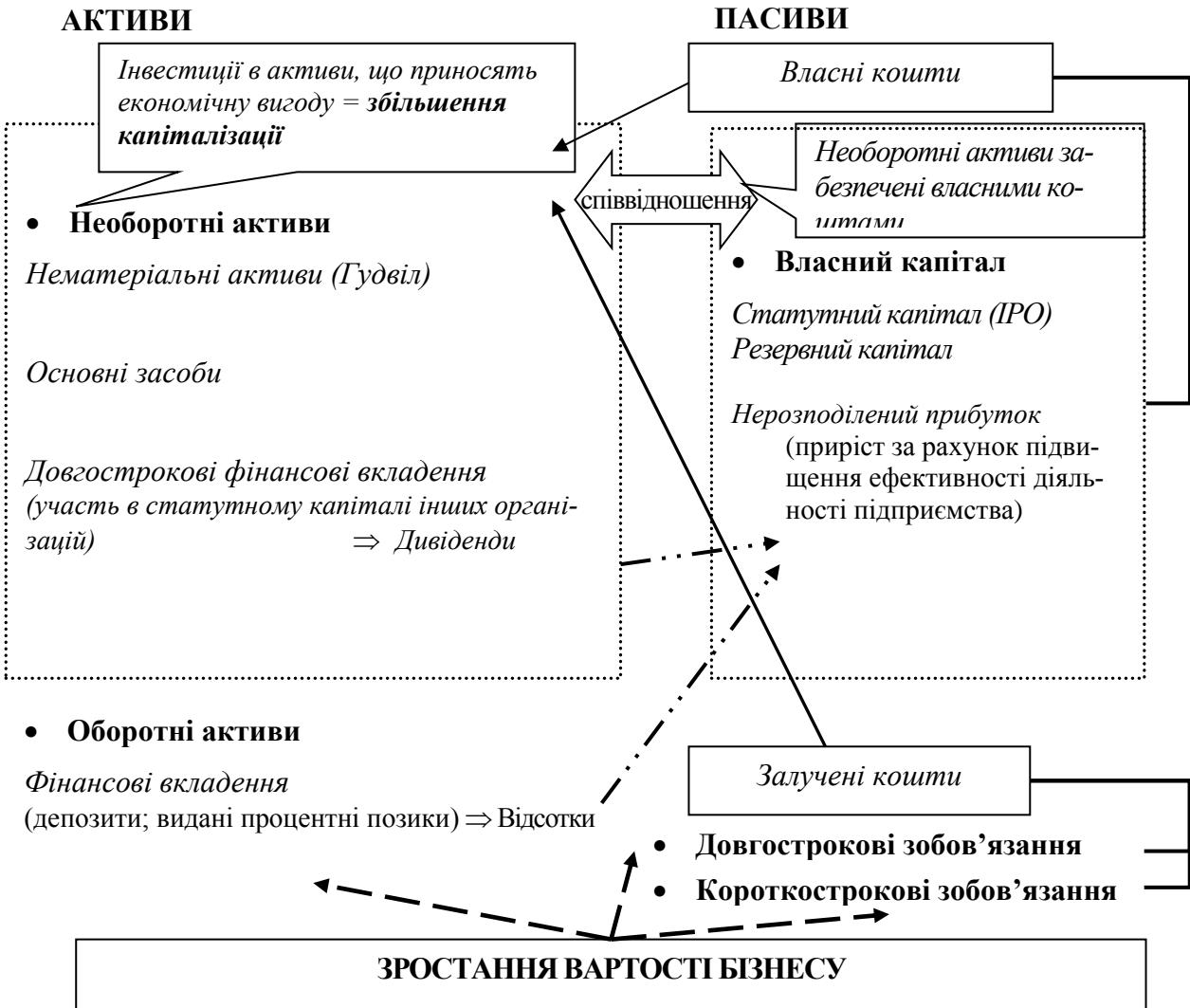


Рис. 2. Взаємозв'язок капіталізації і вартості бізнесу
Джерело: розроблено авторами

Множинність підходів до капіталізації і формам її прояву свідчить про багатогранність цього економічного явища і обумовлює необхідність його класифікації за такими ознаками: рівень агрегування, об'єкт капіталізації, форма, спосіб оцінки, траєкторія руху, характер змін, спосіб формування, одиниця виміру.

За критерієм агрегування капіталізацію слід розглядати за різними рівнями: підприємство, ринок, регіон, країна. Капіталізація підприємства в широкому сенсі являє собою нарощування довгострокових

активів і пасивів за рахунок зовнішніх джерел фінансування та реінвестування прибутку, а в вузькому - приріст власного капіталу підприємства. Капіталізація фондового ринку (фіктивна) визначається як сумарна ринкова вартість акцій всіх підприємств, що входять до лістингу або сумарна вартість довгострокових (капітальних) активів, задіяних на ринку. На рівні регіону капіталізація характеризується сумарною вартістю активів довгострокового характеру економічних суб'єктів різних



організаційно-правових форм та форм власності.

Найбільш поширеною є класифікація капіталізації за об'єктом, зокрема капіталізація активів - абсолютне і відносне збільшення необоротних активів; пасивів - збільшення довгострокового капіталу в джерелах фінансування; витрат - переведення частини поточних витрат до витрат капітального характеру; доходів - їх повне або часткове реінвестування. Прикладом капіталізації витрат можуть бути витрати на рекламу, які відносяться до поточних витрат, однак в результаті таких витрат формується конкурентна перевага – бренд.

Залежно від способу формування слід розрізняти пряму і зворотну капіталізацію. Пряма капіталізація проявляється в процесі перетворення залучених ресурсів в вартість, що приносить економічну вигоду. Зворотна капіталізація проявляється в збільшенні капіталу за рахунок перетворення доданої вартості.

За формою прояву капіталізація може бути реальна, маркетингова (нематеріальна), ринкова (фіктивна). Реальна капіталізація проявляється як збільшення власного капіталу в результаті здійснення діяльності підприємства. Ринкова (фіктивна) капіталізація є результатом здійснення фондових операцій, для її оцінки використовуються котирування акцій, отже, вона має місце лише в акціонерних товариствах, що емітують акції і випускають їх у вільний обіг. На відміну від реальної маркетингова (нематеріальна) капіталізація досягається за рахунок активної маркетингової політики та характеризує зростання ринкової вартості підприємства на основі генерування доходів від нематеріальних активів (підвищення ринкової вартості бренду, торгової марки; відображення в балансі вартості ноу-хау, гудвілу, інтелектуальної діяльності). На сучасному етапі значення маркетингової капіталізації також зростає, що обумовлює необхідність розробки методик оцінки нематеріальних активів.

Залежно від способу оцінки слід розрізняти балансову, ринкову, розрахункову, статичну, динамічну капіталізації. У першому випадку оцінка капіталізації проводиться за балансовою вартістю довгостро-

кових активів / пасивів, перш за все, необоротних активів, власного капіталу і довгострокових зобов'язань. Враховуючи, що балансові оцінки найчастіше містять не всю інформацію про реальний потенціал капіталізації, для оцінки останньої використовують ринкові інструменти. Класичним прикладом ринкової оцінки капіталізації є добуток курсової вартості акцій на їх кількість. Для підприємств, які не є акціонерним товариством або не працюють на фондовому ринку, поряд з балансовими оцінками, використовують розрахункові методи визначення капіталізації за допомогою мультиплікаторів. Статична капіталізація розглядається за двома аспектами: 1) накопичений рівень капіталізації станом на дату складання балансу; 2) котирування цінних паперів(станом на певну дату) за результатами біржового фіксингу. Динамічна капіталізація передбачає оцінку капіталізації в динаміці, розрахунок темпів її зміни, графічну ілюстрацію, побудову тренда і траєкторії зміни капіталізації.

З позиції траєкторії руху виділяють зростаючу капіталізацію та декапіталізацію. Складання динамічного ряду, оцінка динамічної капіталізації і побудова тренда дозволяють визначити траєкторію зміни капіталізації, яка може бути позитивною і негативною. Позитивна динаміка і зростаюча траєкторія свідчать про зростаючу капіталізацію. Негативна динаміка і знижуюча траєкторія свідчать про декапіталізацію.

Залежно від характеру змін капіталізація може бути стійкою та дискретною. Стійка капіталізація послідовно простежується протягом декількох часових періодів. Дискретна капіталізація характеризується чергуванням позитивної капіталізації, стагнації і декапіталізації.

В динамічних умовах ринкового середовища та високої конкуренції важливим є питання щодо формування механізму управління капіталізацією підприємства на коротко- та довгострокову перспективу. Механізм управління капіталізацією представляє собою сукупність методів та інструментів, які використовуються для вирішення завдань, пов'язаних з формуванням і використанням капіталу з метою

максимізації ринкової вартості і забезпечення сталого розвитку підприємств. В загальному вигляді механізм управління капіталізацією наведено на рис. 3.

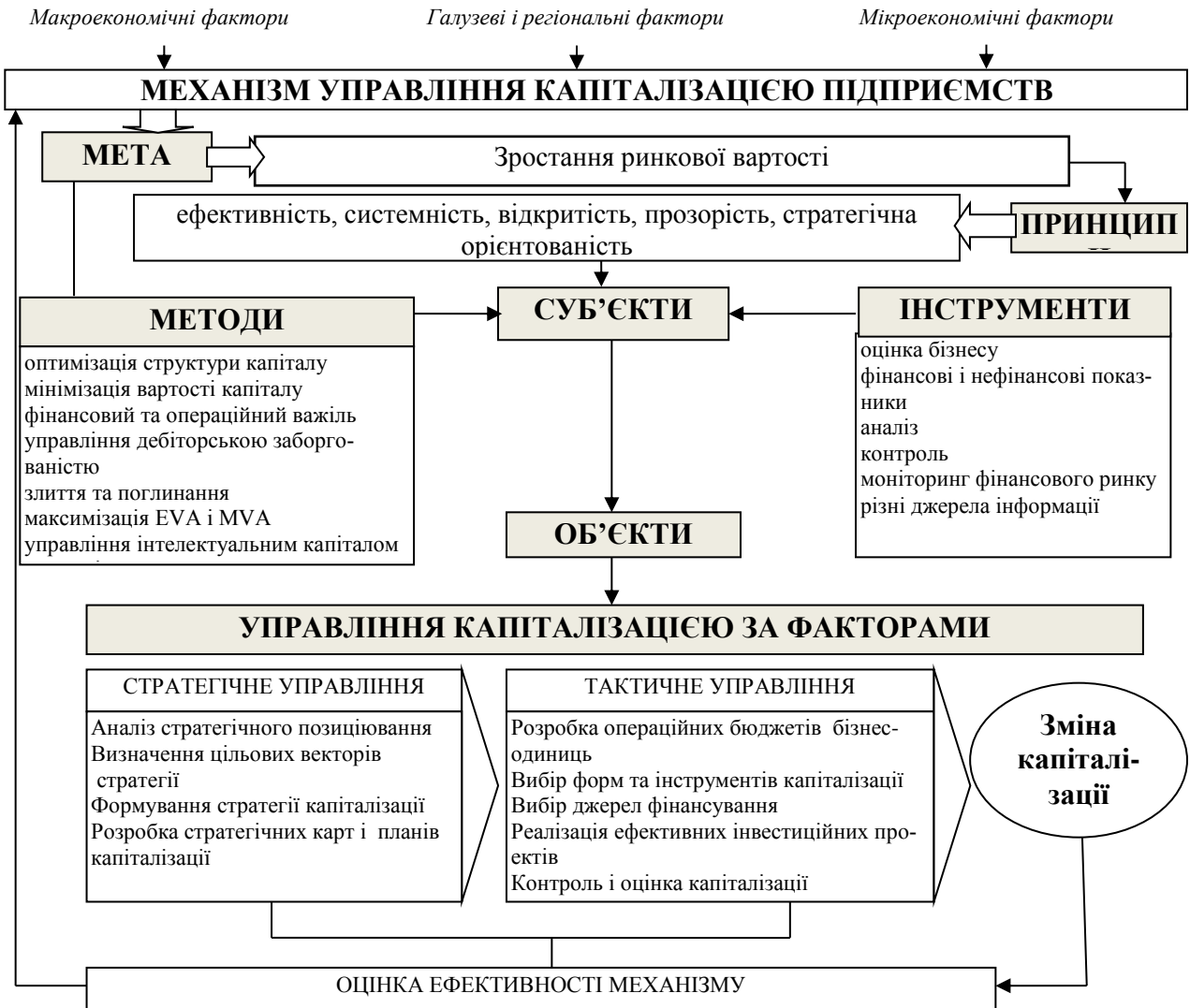


Рис. 3. Механізм управління капіталізацією підприємств
Джерело: розроблено авторами

Розуміння особливостей діяльності вітчизняних підприємств дозволяє сформулювати основні концептуальні положення механізму управління капіталізацією:

по-перше, механізм повинен бути націлений на досягнення головної мети – зростання ринкової вартості підприємства;

по-друге, управління капіталізацією має тісний взаємозв'язок з бізнес-моделлю, оскільки бізнес-модель фокусується на створенні цінності, а капіталізація - на використанні існуючої цінності, створеної бізнес-моделлю, і забезпечення конкурентоспроможності;

по-третє, методологічним базисом

цього механізму є принципи ефективності, системності, відкритості, прозорості, стратегічної орієнтованості;

по-четверте, механізм управління капіталізацією повинен бути адаптивним до змін ключових факторів: макроекономічних, галузевих та регіональних, мікроекономічних (табл. 1). Ключовими факторами управління капіталізацією є ціна продукції, структура капіталу, форма власності, очікування інвесторів і акціонерів. Наприклад, зростання ціни на ресурси призводить до зниження ринкової капіталізації, частка власних і залучених коштів впливає на величину чистої вартості активу.



Фактори, що впливають на капіталізацію підприємств

Найменування	Показники	Результат впливу
Макроекономічні фактори	Відсоткова ставка, ВВП, дефлятор ВВП, рівень безробіття	Вплив опосередкований, носить довгостроковий характер.
Галузеві і регіональні фактори	Рівень сприятливості інституційного середовища, середньогалузевий рівень рентабельності продажів, рентабельності чистих і оборотних активів, рівень галузевого ризику, дохід економічних суб'єктів, рівень розвитку інфраструктури, потреба в продукції галузі	Вплив опосередкований, носить середньостроковий характер. Аналіз факторів необхідний для оцінки перспектив розвитку галузі в цілому
Мікроекономічні фактори	Обсяг продажів, рівень соціальної активності підприємства, рівень професійності менеджерів, синергетичний ефект диверсифікації, частка ресурсів, що мають стратегічне значення, частка прибутку для виплати дивідендів, рівень інтеграції бізнесу	Фактори, що безпосередньо впливають на капіталізацію підприємств, необхідні для здійснення поточного аналізу стану підприємства і перспектив його розвитку в майбутньому

Джерело: розроблено авторами

Крім того, необхідно враховувати такі фактори, як асиметричність ринкової інформації та циклічність економічного розвитку підприємства.

Формування ефективного механізму управління капіталізацією передбачає використання спеціальних методів і інструментів. Методом управління капіталізацією підприємств є існуючий або вибраний менеджментом напрямок впливу на конкретний об'єкт з метою генерування вартості підприємства, що приймає форму її ринкової капіталізації. Вплив середньо- і довгострокових циклів на капіталізацію підприємств обумовлює необхідність вибору методів залежно від стадії життєвого циклу підприємства. Так, на стадії економічного зростання перевага віддається таким методам, як мінімізація вартості капіталу, забезпечення ефективності довгострокових інвестицій, фінансування інновацій, максимізація EVA і MVA, реструктуризація шляхом злиття і поглинання, забезпечення ефективності фінансової діяльності, ефективне управління кредиторською і дебіторською заборгованістю, ефективна інвестиційна політика, формування інтелектуального капіталу підприємства. В умовах спаду найбільш придатними методами управління капіталізацією є реструктуризація заборгованості, тимчасова відмова від виплат дивідендів, відмова від залу-

чення короткострокових кредитів.

Результатом управління капіталізацією є приріст вартості підприємства, що виражається в зростанні капіталізації. Тому система управління капіталізацією підприємств повинна розглядатися нерозривно від оцінки капіталізації, яка може проводитися за різними методами (табл. 2). Найбільш складно оцінити капіталізацію непублічних компаній, акції яких не обертаються на фондовому ринку. При оцінці їх капіталізації використовуються коефіцієнти, розраховані на основі даних публічних акціонерних товариств (ПАТ).

Результати оцінки капіталізації підприємств використовуються менеджерами та акціонерами для виявлення впливу факторів на зміни вартості підприємств та розробки заходів щодо її зростання. Основними заходами зростання капіталізації підприємств є:

1. Підвищення ефективності всіх сфер діяльності підприємства. Для цього необхідна для активізації інвестиційної діяльності, що вимагає пом'якшення грошово-кредитної політики, зокрема розширення інвестиційного кредитування за рахунок зниження вартості кредитів. Використання методів діагностики і аналізу дозволить здійснювати попередню оцінку потенціалу створення вартості на майбутнє.



Методи оцінки капіталізації

Різновиди (модифікація)	Характеристика	Показник
<i>Оцінка капіталізації публічних компаній</i>		
Фондовий	Капіталізація (Кр) дорівнює курсовій вартості акцій (Р), помноженій на кількість випущених емітентом акцій (N)	$K_p = P * N$
Мультиплікатор ринкової капіталізації (МК)	Величина зміни капіталізації (ΔK) внаслідок купівлі-продажу акцій підприємства S – сума угоди, що впливає на вартість емітованих акцій	$MK = \Delta K / S$
<i>Оцінка капіталізації не публічних компаній</i>		
Метод мультиплікатора	1) Розрахунок на основі даних ПАТ мультиплікатора k, який характеризує залежність капіталізації від прибутку, обсягу продажу, активів; 2) капіталізація оцінюваного підприємства на основі його параметрів (ФП) по прибутку, обсягу продажу, активам і k - мультиплікатора.	$K = k * \text{ФП}$
Коефіцієнт (k) = К/ЧП	Капіталізація і-го підприємства – це добуток коефіцієнта (К/ЧП) на чистий прибуток	$K = k * \text{ЧП}$
Коефіцієнт (k) К/О	Капіталізація і-го підприємства – це добуток коефіцієнта на обсяг продажу (О)	$K = k * \text{О}$
Коефіцієнт (k) К/ЧА	Капіталізація і-го підприємства – це добуток коефіцієнта на чисті активи (ЧА)	$K = k * \text{ЧА}$
Коефіцієнт (k) К/Вб	Капіталізація і-го підприємства – це добуток коефіцієнта на її балансову вартість	$K = k * \text{Вб}$
Коефіцієнт (k) К/ВБ	Капіталізація і-го підприємства – це добуток коефіцієнта на її валюту балансу (ВБ)	$K = k * \text{ВБ}$

Джерело: розроблено авторами

2. Вдосконалення нормативно-правового законодавства та поширення стимулюючих механізмів державного регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності з метою залучення інвестиційних ресурсів через ринки капіталу. Необхідно законодавчо визначити і закріпити механізми стимулювання і здійснення інвестицій в економіку, що включають порядок придбання прав власності та інших прав інвестором; порядок державного регулювання інноваційно-інвестиційної діяльності; умови надання пільг, гарантій і страхування інвестицій.

3. Фінансова реструктуризація підприємства на основі IPO (розміщення акцій на біржі) і проходження лістингу на світових біржах, що забезпечує стаке зростання капіталізації на довгострокову перспективу.

4. Підвищення соціальної активності та відповідальності як засобу зміцнення репутації підприємства та зростання його вартості. Компанії, які публічно дотримуються етичних принципів і враховують ін-

тереси суспільства, держави і бізнесу мають високі показники ринкової вартості, фінансові результати і великі обсяги продажів порівняно з іншими.

Впровадження запропонованого підходу до формування механізму управління капіталізацією підприємства забезпечує розвиток бізнесу, захист його власників та зростання капіталу, достатнього для реалізації його стратегічних планів та покращення конкурентних позицій. Для розвитку бізнесу створюються можливості залучати ресурси на вигідних умовах: розміщення акцій (IPO), залучення кредитних ресурсів, коштів інвесторів і використання інструментів поглинання або укрупнення бізнесу. Крім того, бізнес такого підприємства більш захищений від недружніх поглинань, протиправних дій щодо зміни власників.

Висновки та перспективи подальших досліджень. В сучасних умовах господарювання вітчизняних підприємств важливим є формування ефективного механізму управління капіталізацією, орієнто-





ваного на зростання ринкової вартості підприємств та стабільне відтворення вартості капіталу. Методологічною основою такого механізму є принципи ефективності, системності, відкритості, прозорості, стратегічної орієнтованості. Оцінка капіталізація є важливим етапом управління, оскільки відображає ринкову оцінку стратегії підприємства та ефективності його діяльності. Уточнена класифікація капіталізації поперше, дозволить порівнювати результати оцінки капіталізації підприємств за різними методами і виявляти фактори, що на неї впливають, для обґрунтування параметрів стратегії управління капіталізацією; по-друге, визначати резерви потенціалу зростання вартості з урахуванням обмежень, що залежать від стадії життєвого циклу. Впровадження сучасних методів і інструментів управління капіталізацією підприємств дозволить збільшити потенціал відтворення вартості підприємства в умовах мінливості ринкового середовища та забезпечить стале економічне зростання.

Література

1. *Гриценко А. А.* Капитализация и социализация экономики в ретроспективе и перспективе / А. А. Гриценко // *Методология, теория та практика соціологічного аналізу сучасного суспільства.* – Вип. 15. – 2009. – С. 191–195.
2. *Дамодаран А.* Инвестиционная оценка. Инструменты и техника оценки любых активов: пер. с англ. – М.: Альпина Бизнес Букс, 2004. – 1342 с.
3. Капитализация предприятий: теория и практика: [монография] / под ред. И. П. Булеева, Н. Е. Брюховецкой; НАН Украины, Ин-т экономики пром.-сти; ДонУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.
4. Капіталізація економіки України / [за ред. В. М. Гейця, А. А. Гриценка]. – К.: Ін-т екон. та прогноз., 2007. – 220 с.
5. Методологічні основи оцінки рівня капіталізації суб'єктів господарювання : [монографія] / за наук. ред. М. А. Козоріз; НАН України. Інститут регіональних досліджень. – Львів, 2008. – 290 с.
6. *Могилова А. Ю.* Капіталізація промислового підприємства: нова стратегія росту: монографія / А.Ю. Могилова. – Дніпропетровськ: ІМА-Прес, 2014. – 272 с.

7. Річний звіт Національної комісії з цінних паперів та фондового ринку за 2015 р: «Ринок цінних паперів в Україні: повне пере-завантаження» [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf.

8. Розенберг Дж. М. Инвестиции: Терминологический словарь / Дж. М. Розенберг. – М.: ИНФРА-М, 1997. – 400 с.

9. Статистична інформація щодо діяльності промислових підприємств, розміру ВВП в Україні [Електронний ресурс]. – Офіційний сайт Державної служби статистики України – Режим доступу: <http://www.ukrstat.gov.ua>.

10. Стоимость компании: оценка и управление / Под ред. Т. Коупленда. – М.: Олимп-Бизнес, 2005. – 569 с.

11. *Терещенко О. О.* Вартісно-орієнтований контролінг - інноваційний ресурс управління корпоративними фінансами / О. О. Терещенко, Д. Г. Савчук // *Фінанси України.* – 2011. - №12. – С. 77 – 88.

12. Формування та використання нематеріальних активів підприємств для підвищення їх капіталізації (наукова доповідь). – К.: Національна академія наук України, Інститут економіки промисловості [Електронний ресурс]. – Режим доступу: http://iep.donetsk.ua/uch_sovet/contents/09_04_2015/Bryl.pdf.

13. Haspeslagh Philippe, TomoNoda, and Fares Boulos Managing for Value: It's Not Just About the Numbers // *Harvard Business Review.* – July-August 2007. – P. 65-73.

References

1. *Gritsenko, A. A.* (2009). Capitalization and Socialization of the Economy in Retrospect and Perspective. Methodology, theory and practice of sociological analysis of the day-to-day susceptibility. Vip. 15, P. 191-195.
2. *Damodaran, A.* (2004). Investment valuation. Tools and techniques for valuing any assets: Per. With the English. Moscow: Alpina Business Books, 1342.
3. Capitalization of enterprises: theory and practice: [monograph] / ed. I. P. Buleeva, N. E. Bryukhovetskaya (2011); NAS of Ukraine, Institute of Economics of Industry; Pre-nuEP. Donetsk, 328.
4. *Heytsya, V. M. & Gametsenka, A. A.* (2007). Capitalization of Economy of Ukraine / [ed.]. Kiyv: Institute of Economics, 220.

5. Methodological basis of assessment of the level of capitalization of undertakings [monograph] / by Science. Ed. MA Kozoriz (2008); NAS of Ukraine. Regional Institute of Research. Lviv, 290.

6. *Mohylova, A. Y.* (2014). capitalization of industrial enterprises: a new growth strategy: monograph. Dnepropetrovsk: IMA-Press, 272.

7. Annual Report of the National Commission on Securities and Stock Market 2015 "Securities Market in Ukraine: a full reset" From: http://www.nssmc.gov.ua/user_files/content/58/1473066406.pdf.

8. *Rosenberg, J. M.* (1997). Investments: Terminological dictionary / JM Rosenberg. Moscow: INFRA-M, 400.

9. Statistical information on industrial activities, size of Ukraine's GDP. The official web-

site of the State Statistics Service of Ukraine. From : <http://www.ukrstat.gov.ua>.

10. *Copeland, T.* (2005). The value of the company: evaluation and management. Moscow: Olimp-Business, 569.

11. *Tereschenko, A. A.* (2011). Value-oriented controlling - innovative resource management of corporate financials. Finance of Ukraine, 12, 77 - 88.

12. Formation of intangible assets and businesses to increase their capitalization (scientific report). Kyiv: National Academy of Sciences of Ukraine, Institute of Industrial Economics. From: <http://iep.donetsk.ua/uchBryl.pdf>.

13. Haspeslagh Philippe, TomoNoda, and Fares Boulos Managing for Value: It's Not Just About the Numbers. Harvard Business Review. - Jul-August 2007, 65-73.

Костырко Л. А., Велентейчик Н. Ю.

Формирования механизма управления капитализации предприятий

В статье проанализированы состояние и тенденции капитализации отечественных предприятий и определены основные факторы, препятствующие внедрению стоимостно-ориентированного управления. Раскрыта сущность и основные характеристики капитализации, показана взаимосвязь капитализации со стоимостью бизнеса. Уточнена классификация капитализации по различным видам и формам. Обоснованы концептуальные положения механизма управления капитализацией предприятий. Раскрыты принципы, методы, инструменты, факторы, влияющие на капитализацию предприятий. Систематизированы методы оценки капитализации для публичных и непубличных компаний. Разработан комплекс мер по росту капитализации предприятий, а именно: повышение эффективности деятельности предприятия, совершенствование нормативно-правового законодательства и внедрение стимулирующих механизмов государственного регулирования инновационно-инвестиционной деятельности; финансовая реструктуризация предприятия на основе IPO; повышение социальной активности и ответственности.

Ключевые слова: капитализация, предприятия, механизм управления капитализацией, классификация, факторы, методы оценки капитализации, рыночная стоимость.

Kostyrko L., Velenteichyk N.

Formation capitalization management mechanism of the companies

The paper analyzes the state and trends of the capitalization of the local enterprises and defines the main obstacles to the implementation of value-based management. The essence and main characteristics of capitalization are disclosed, the relationship of capitalization to the value of the business is shown. The classification of capitalization on the various types and forms is specified. The conceptual bases of the company's capitalization management mechanism are grounded. The article reveals the principles, methods, tools, factors affecting on the capitalization of enterprises. The methods of capitalization valuation for public and non-public companies are systematized. Developed a set of measures to increase the capitalization of companies, namely, increasing the efficiency of the company, improvement of regulatory legislation and the introduction stimulating mechanisms of state regulation of innovation and investment; financial restructuring of the company based on the IPO; increasing social activity and responsibility.

Keywords: capitalization, enterprise, capitalization management mechanism, classification, factors, methods of evaluating capitalization, market value.

Рецензент: Терещенко О. О. – доктор економічних наук, професор, завідувач кафедри «Корпоративні фінанси і контролінг» ДВНЗ «Київський національний економічний університет імені Вадима Гетьмана», м. Київ, Україна .

Reviewer: Tereschenko O. – Professor, Ph.D. in Economics, Head of Corporate Finance and Controlling Vadim Getman Kyiv National Economic University, Kyiv, Ukraine.

e-mail: kfip@kneu.edu.ua

Стаття подана 22.02.2017 р.

