

## ЕКОНОМІКА, УПРАВЛІННЯ ТА ОБЛІК НА ПІДПРИЄМСТВІ

УДК 300.14:330.32

**В.Л. Корінев**

доктор економічних наук, професор  
Класичний приватний університет

### ОСОБЛИВОСТІ КАПІТАЛІЗАЦІЇ ВІТЧИЗНЯНИХ ПІДПРИЄМСТВ

*У статті висвітлено понятійний апарат капіталізації та особливості цього процесу стосовно умов діяльності підприємств, розглянуто форми капіталізації вітчизняних підприємств і дано їх характеристики. Уточнено сутність процесів капіталізації майна й витрат та проаналізовано їх особливості.*

**Ключові слова:** ринок, підприємство, капітал, капіталізація, майно, виробництво, цінні папери, акції, витрати, активи, норма позикового відсотка, відсотки, дивіденди.

#### I. Вступ

Капіталізація є одним із небагатьох економічних явищ, до яких на практиці виявляється надзвичайно високий інтерес. На сьогодні це економічне поняття не є новим. Значну увагу дослідженню цієї проблеми приділили такі вітчизняні й зарубіжні економісти, як І. Булеєв, В. Геєць, А. Гриценко, М. Козоріз, Р. Кох, К. Маркс, В. Міщенко, Л. Саломатіна, А. Черпак та ін. Проте однозначного визначення ця економічна категорія не має. Відсутнє чітке розмежування понять щодо капіталізації в різних сферах економіки.

До останнього часу украї недостатньо капіталізація досліджена у вітчизняній економічній літературі, що зумовило доволі обмежену сферу її застосування в українському господарському середовищі, де акціонерна форма капіталу до сьогодні не набула поширення. Особливо це стосується капіталізації вітчизняних підприємств. У більшості досліджень вона висвітлюється з позиції нарощування власного капіталу підприємства. При цьому акцент робиться, головним чином, на акціонерні товариства, акції яких знаходяться у вільному обігу. Оцінювання капіталізації проводиться у такому разі на основі курсової вартості акцій. Це найбільш поширений підхід до капіталізації на вітчизняному ринку, запозичений із зарубіжної практики. Цим зумовлено подальше дослідження цієї проблеми.

#### II. Постановка завдання

Мета статті полягає у дослідженні економічної сутності капіталізації, її форм та особливостей прояву в умовах діяльності вітчизняних підприємств, а також уточненні характеристик цих форм.

#### III. Результати

З точки зору К. Маркса, капіталізація являє собою процес прояву фіктивного капіталу [4]. Мається на увазі, що в суспільстві капіталізується кожен дохід, що з'являється регулярно (земельна рента, дивіденди тощо), який нараховується за середньою нормою позикового відсотка. У цьому разі одержуваний нетрудовий дохід від власника цінних паперів визначається як відсоток на певний капітал, якого насправді не існує.

На сьогодні існують різні підходи до розуміння поняття капіталізації, але економічна суть є однаковою. Розглянемо підходи, що надані в енциклопедичній літературі. Так, А. Прохоров вважає, що капіталізація являє собою перетворення додаткової вартості в капітал. При цьому він вбачає її подальше використання в розширенні капіталістичного виробництва.

З точки зору С. Мочерного, під капіталізацією слід розуміти частини додаткової вартості на розширення капіталістичного виробництва, а також процес вкладення частини доходу в цінні папери з метою отримання прибутку на них у формі відсотка. У Великій радянській енциклопедії висвітлено більш багатогранний підхід до визначення поняття капіталізації, яке містить у собі:

- перетворення додаткової вартості в капітал;
- процес утворення фіктивного капіталу;
- визначення цінності майна за його прибутковістю;
- віднесення зазначених у поточному періоді витрат до довгострокових активів підприємства.

Також різнобічно висвітлює капіталізацію В. Золотогоров. На його думку, вона являє собою:

- процес перетворення капіталу в цінні папери, що приносять дохід їх власнику;

- оцінку цінності майна (головним чином акцій, облігацій та інших цінних паперів) відносно того, який воно приносить дохід;
- напрям одержання доходів або їх частини, що формують капітал;
- процес використання одержуваного доходу на розвиток виробництва, приріст прибутку й інші цілі (капіталізація доходів);
- метод оцінювання вартості підприємства за його доходом чи прибутком. Він полягає у встановленні величини капіталу, який здатен приносити дохід чи

- прибуток при нормі прибутку, що дорівнює середньому позиковому відсотку (капіталізація прибутку);
- нарахування відсотків на відсотки, що являє собою форму складних відсотків (капіталізація відсотків).

Капіталізація характеризує вартість суб'єкта господарювання, прибуток, грошові потоки, дивіденди, внески, відсотки, природні ресурси тощо. Її можна розглядати на різних рівнях (рис.).

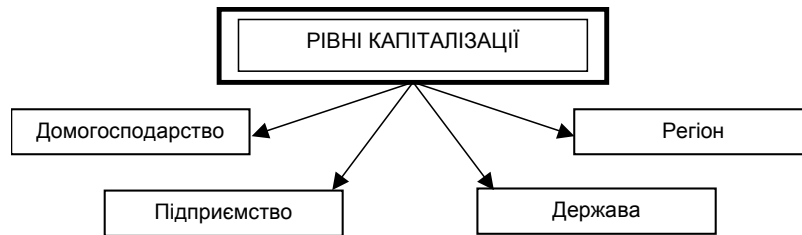


Рис. Рівні капіталізації в суспільстві

На рівні домогосподарств капіталізація визначається відповідно до валового змішаного доходу, який формується згідно із заробітною платою та доходами членів домогосподарства. Для суб'єктів господарювання (підприємств) капіталізація генерує окремі приватні доходи. При цьому не враховуються доходи, що одержуються від використання найнятих робітників. На рівні регіону та держави майном виступає національне багатство країни, а капіталізація визначається відповідно до сукупності податків, митних зборів, платежів тощо.

Процес капіталізації підприємства має свої особливості. Досліджуючи його, В. Григор'єв

визначає капіталізацію через перетворення доходу в параметр вартості, Вінг – шляхом ділення або множення розрахованого доходу на коефіцієнт капіталізації. Відомий вітчизняний учений А. Гріценко дотримується класичного підходу. На його думку, суть капіталізації полягає в перетворенні різних видів ресурсів у капітал, тобто у вартість, що здатна перетворюватися на додаткову вартість. У зв'язку з цим зростання прибутку в період динамічного розвитку економіки створює передумови перетворення всіх видів ресурсів підприємства в капітал. Точки зору інших провідних учених щодо розуміння процесу капіталізації підприємства наведено в табл.

Таблиця

**Підходи до визначення сутності процесу капіталізації підприємства**

Автори	Сутність підходу
А. Артеменков, І. Артеменков, В. Міхайлець	Під капіталізацією слід розуміти вкладення засобів у прибуткові підприємства для отримання доходів. Категоричним у цьому трактуванні виступає те, що вкладення повинні бути тільки у прибуткові підприємства. Разом з тим, неприбуткові підприємства також можуть використовувати інвестиції
А. Барановський	Капіталізація – це ринкова вартість підприємства, що розраховується множенням загальної кількості акцій конкретного емітента на середню ціну кращих котирувань акцій для купівлі-продажу
М. Козоріз	Капіталізація підприємства розглядається як економічна категорія, яка визначається суттю фінансово-економічних відносин між суб'єктами господарювання з приводу розподілу, оцінювання та напрямів використання ними власного капіталу. При цьому суб'єктами господарювання можуть бути держава, регіон, підприємство, фізичні особи. Сам процес капіталізації підприємства являє собою перевтілення додаткової вартості в капітал і критерій оцінювання ефективності ринкової вартості суб'єкта господарювання
В. Медиков, Д. Бобошко	Капіталізація – це показник ринкової оцінки вартості підприємства на фондовому ринку, який визначається як добуток ринкової ціни акції на їх кількість в обігу
Є. Румянцева	Капіталізація підприємства являє собою суму грошей, яку ми готові заплатити сьогодні для придбання титулу власності з урахуванням перспективної величини доходу. При цьому не враховується власність на об'єкт, що приносить конкретний дохід за цих умов його діяльності

Результати проведеного дослідження свідчать, що досить часто під поняттям "капіталізація підприємства" розуміють його ринкову вартість. Більше того, капіталізація підприємства трактується як використання

частини додаткової вартості на розширення виробництва або перетворення знову сформованих доходів у капітал як один з параметрів вартості з подальшим використанням одержуваного доходу на розвиток виробни-

цтва та зростання прибутку. Такі два спрямування можна вважати прийнятними, якщо вони розглядаються у взаємозв'язку і доповнюють одне одного [2].

Ураховуючи вищевикладене, під капіталізацією підприємства слід розуміти оцінювання вартості підприємства, його земельної ділянки, цінних паперів та іншого майна за допомогою розрахунку приведеної суми очікуваних доходів, одержаної за весь період його передбачуваного використання.

Відповідно, це визначено Ухвалою Кабінету Міністрів України "Про затвердження Національного стандарту. Загальні основи оцінки майна та майнових прав" від 10.09.2003 р., де вказано, що капіталізація являє собою визначення вартості об'єкта господарювання на основі оцінювання очікуваного доходу від його використання.

Залежно від механізму нарощування капіталізації виділяються три її форми:

- реальна капіталізація;
- маркетингова (суб'єктивна) капіталізація;
- ринкова (фіктивна) капіталізація.

Форми капіталізації відображаються в балансі підприємства у вигляді нарощування власних джерел фінансування, проте мають різні джерела походження й різні способи ініціації. Розглянемо сутність кожної з цих форм.

Реальна капіталізація базується на тому, що кожне підприємство, яке ефективно діє, практично завжди має позитивний фінансовий результат господарської діяльності [1]. Прибуток, точніше його реінвестована частина, багато в чому визначає вартість підприємства і приводить до збільшення власного капіталу. Висока капіталізація свідчить про здатність господарського суб'єкта генерувати доходи, ефективно використовувати ресурси, розширювати бізнес, що, у свою чергу, є умовою майбутньої прибутковості.

Маркетингова або суб'єктивна капіталізація на практиці являє собою процес накопичення на внутрішньогосподарському рівні. Вона часто є результатом активної маркетингової політики й рекламної кампанії, які збільшують ринкову вартість підприємства, відриваючи її від реальної вартості [5]. У цьому разі збільшення валюти балансу за інших рівних умов відбувається з боку активів, як правило, нематеріальної складової балансу.

Ринкова або фіктивна капіталізація виявляється на розвинутих стадіях ринкової економіки, де поширені акціонерна форма власності, вільний обіг акцій і визначення ринкової вартості підприємства через котирування акцій. Збільшення ринкової вартості акцій і акціонерного підприємства чи компанії в цілому відображається в цьому випадку в активі балансу у вигляді переоцінювання фінансових вкладень і балансується в пасиві додатковим капіталом.

Перетворення додаткової вартості в капітал (розширення виробничих потужностей, придбання цінних паперів тощо) сприяє підвищенню ринкової вартості підприємства [3]. У ринковій капіталізації підприємства окремо виділяється фіктивна капіталізація як характеристика акціонерних товариств, акції яких емітовані та вільно обертаються на біржі.

Поруч із визначеними формами прояву капіталізації можна виділити такі поняття, як капіталізація майна та капіталізація витрат. Капіталізація майна виявляється в абсолютному й відносному збільшенні майна капітального характеру – необоротних активів підприємства. Вони є найпривабливішим забезпеченням у будь-яких фінансових транзакціях і являють собою найбільш значущу складову реального майна підприємства.

Найбільш перспективною і керованою частиною необоротних активів є нематеріальні активи. До них належать маркетингова стратегія, клієнтська база, методика моніторингу ринку й результати маркетингових досліджень, ноу-хау, наявність високої репутації і кваліфікованого персоналу, довготривалих зв'язків з покупцями та ін. Вартісне оцінювання нематеріальних активів і їх відображення в обліку використовуються як прийнятний інструмент капіталізації майна.

Капіталізація витрат означає перекладання частини поточних витрат у витрати капітального характеру. Класичним прикладом капіталізації витрат можуть бути витрати на рекламу, які відносяться до поточних витрат, проте в результаті таких витрат формується бренд, вартість якого може оцінюватися в мільярди доларів США. За загальним визнанням ділового співтовариства, бренд є нематеріальним активом і однією з найважливіших конкурентних переваг підприємства.

Проте його вартісне оцінювання і тенденції зміни у часі не вписуються в традиційні правила відображення в обліку нематеріальних активів. Так, нематеріальні активи є такими, що амортизуються, тобто перенесення їх вартості на собівартість знову створеного продукту/послуги проводиться по частинах шляхом нарахування амортизації.

Після закінчення терміну використання нематеріального активу його вартість нуліфікується. Бренд же може не тільки не втрачати своєї вартості в часі, а й нарощувати її. Будучи нематеріальним активом за всіма перерахованими ознаками, бренд потребує особливої процедури оцінювання і переоцінювання. Тільки в цьому разі стане можливою капіталізація витрат, внаслідок чого можна буде збільшувати вартість необоротних активів за рахунок відображення в їх складі бренду.

Слід відзначити, що до сьогодні інструментарій капіталізації в різних видах діяльності недостатньо вивчений. Найбільш до-

слідженою у цьому плані є капіталізація в промисловості. В умовах сервісного суспільства потребує додаткових досліджень капіталізація в різних галузях сфери послуг.

У цілому, дослідження практичного досвіду капіталізації, його всебічний аналіз і теоретичні узагальнення важливі для всіх учасників ринку: для підприємств, що формують власний образ на ринку, їх партнерів та акціонерів.

#### IV. Висновки

Капіталізація вітчизняного підприємства являє собою оцінювання його вартості, земельної ділянки, цінних паперів та іншого майна за допомогою розрахунку приведеної суми очікуваних доходів, що може бути одержаною за весь період його використання. Вона може виявлятися в реальній, маркетинговій і ринковій формах. Також слід виділяти такі поняття, як капіталізація майна та капіталізація витрат.

#### Список використаної літератури

1. Загорський В.С. Теоретичні аспекти капіталізації суб'єктів господарювання /

В.С. Загорський, В.Є. Хаустова // Інновації: проблеми науки та практики : монографія / під ред. В.С. Пономаренка, М.О. Кизима, Ю.Б. Іванова. – Х. : ФОП Лібуркіна Л.М.; ВД "ІНЖЕК", 2009. – С. 176–192.

2. Капитализация предприятий: теория и практика : монография / под ред. д.э.н., проф. И.П. Булеева, д.э.н., проф. Н.Е. Брюховецкой ; НАН Украины, Ин-т экономики пром-сти ; ДОНУЭП. – Донецк, 2011. – 328 с.
3. Кох Р. Менеджмент и финансы от А до Я : монография / Р. Кох. – СПб. : Питер, 2002. – 496 с.
4. Маркс К. Капитал. Т. 25 / К. Маркс, Ф. Энгельс. – Соч., 2-е изд. – М. : Политиздат, 1961. – 545 с.
5. Черпак А.Є. Перспективи нарощування ринкової капіталізації українських АТ [Електронний ресурс] / А.Є. Черпак. – Режим доступу: <http://www.confcontact.com/2009kach/cherpak.htm>.

Стаття надійшла до редакції 21.11.2013.

#### Коринев В.Л. Особенности капитализации отечественных предприятий

*В статье исследован понятийный аппарат капитализации и рассмотрены особенности данного процесса относительно условий деятельности предприятий. Представлены формы капитализации отечественных предприятий и их характеристика. Уточнена сущность процессов капитализации имущества и расходов, проанализированы их особенности.*

**Ключевые слова:** рынок, предприятие, капитал, капитализация, имущество, производство, ценные бумаги, акции, расходы, активы, норма ссудного процента, проценты, дивиденды.

#### Korinyev V. Features of capitalization of domestic enterprises

*Mainly capitalization characterizes the cost of subject manage, income, monies streams, dividends, payments, percents, natural resources and others like that. She can be examined at different levels At the level of домогосподарств capitalization concerns in accordance with the gross mixed receipt which is formed in obedience to the ettlings and profits of members of домогосподарства. For the subjects of manage (enterprises) capitalization generates separate private profits. Profits which turn out from the use of the hired workers are not taken into account thus. At the level of region and state national riches of country come forward property, and capitalization concerns in accordance with the aggregate of taxes, customs duties payments and others like that.*

*The results of the conducted research testify that often enough under a concept capitalization of enterprise understand his market value. Moreover, capitalization of enterprise is interpreted as the use of part of additional cost on expansion of production or transformation of the again formed profits in a capital as one of parameters of cost with the subsequent use of the got profit on development of production and growth of income. Such two directions can be considered acceptable, if they are examined in intercommunication and is complemented each other.*

*Taking into account higher викладене, under capitalization of enterprise it follows to understand estimation of cost of enterprise, his lot land securities and other property by the calculation of the resulted sum of the expected profits, got for весь period of his supposed use. She can show up in the real, marketing and market forms. Also it follows to select such concepts as capitalization of property and capitalization of charges.*

**Key words:** market, enterprise, capital, capitalization, property, production, securities, actions, charges, assets, norm of loan to the percent, percents, dividends.